Volkswirthsc... Schriften

Otto Michaelis


Harvard College Library


HARVARDIANA IN NOV·ANG ACADEMIA
ET
VE RI
TAS
CHRISTO ECCLESIAE




OTTO HARRASSOWITZ
BUCHHANDLUNG
:LEIPZIG:

Volkswirthschaftliche Schriften

von

Dr. Otto Michaelis,
korrespondirendem Mitgliede der Kaiserl. Akademie der Wissenschaften
in St. Petersburg.

Erster Band:

Eisenbahnfragen. Handelskrisis von 1857.

BERLIN.
Verlag von F. A. Herbig.
1873.

Volkswirthschaftliche Schriften

von

Dr. Otto Michaelis,
korrespondirendem Mitgliede der Kaiserl. Akademie der Wissenschaften
in St. Petersburg.

ERSTER BAND:

Eisenbahnfragen. Handelskrisis von 1857.

BERLIN.
Verlag von F. A. Herbig.
1873.

Vorrede.

Die volkswirthschaftlichen Aufsätze, welche ich in dieser Sammlung dem Publikum biete, datiren sämmtlich aus der Zeit meines journalistischen Wirkens. Durch meinen Lebensberuf darauf hingewiesen, die Entwickelung der wirthschaftlichen Verhältnisse und der öffentlichen Meinung in volkswirthschaftlichen Fragen zu beobachten und in kurzlebigen Zeitungsartikeln meine Auffassung niederzulegen, fühlte ich das Bedürfniss, meine Gedanken über einzelne Gegenstände, die ich mit besonderer Vorliebe in der Tagesliteratur behandelt hatte, geordnet zusammenzufassen und in einer nicht gerade auf den Tag berechneten Form zu veröffentlichen. Der Zeitungsartikel ist ein abgerundeter Aphorismus. Theils die Polemik, theils die fortgesetzte Behandlung derselben Frage in den verschiedenen Richtungen und Entwicklungsphasen, in welchen sie ihm entgegentritt, führt den Journalisten zu einer Reihe von aphoristischen Behandlungen der verschiedenen Seiten einer Frage, die in sich verbunden sind, nicht nur durch dieselbe Grundauffassung, sondern auch durch eine sich fortentwickelnde Erkenntniss, durch Zwischenglieder der Gedankenarbeit, die in dem Zeitungsartikel nicht in den Vordergrund treten dürfen, wenn er nicht lehrhaft erscheinen soll. So klärt und

vertieft sich im Laufe der Zeit seine Auffassung, vervollständigen sich seine Beobachtungen, und es bilden sich von selbst die Elemente einer den Gegenstand mehr erschöpfenden Abhandlung heraus. Die Zusammenfassung des im Laufe der Zeit Beobachteten, die Berichtigung, Klärung und Vervollständigung des über das Beobachtete Gedachten bildete eine Arbeit, die mir immer zu grosser Befriedigung besonders deshalb gereichte, weil sich mir nun die Möglichkeit, ja Nothwendigkeit bot, jene Zwischenglieder, welche der Zeitungsartikel nur andeuten konnte, und welche sich als eine spezifisch volkswirthschaftliche Untersuchung und Darlegung zusammenfassten, sorgfältig durchgearbeitet, in den Vordergrund zu stellen.

Die so entstandenen Aufsätze erschienen hauptsächlich in der Pickford'schen Monatsschrift und in der Vierteljahrsschrift für Volkswirthschaft und Kulturgeschichte, zum Theil auch, in viele Abschnitte zerlegt, in Tages- und Wochenblättern. In ihnen trat die volkswirthschaftliche Untersuchung, die Nachweisung der Wirksamkeit der wirthschaftlichen Gesetze an einzelnen Vorgängen, in den Vordergrund. Immer jedoch knüpften sie an die, die Gegenwart jeweilig bewegenden Fragen und betrachteten dieselben von dem Gesichtspunkte und in dem Lichte derjenigen Epoche, in welcher sie entstanden.

Seit ihrem Erscheinen ist eine zum Theil geraume Zeit vergangen, eine Zeit, in welcher sich eine grossartige Umgestaltung der öffentlichen Zustände und der herrschenden Anschauungen vollzogen hat. Vielfach ist das, was wir damals erstrebten, praktisch durchgeführt und muss sogar bereits gegen drohende Rückschläge der öffentlichen Meinung gesichert werden, vielfach hat die Gegenwart noch die Aufgabe vor sich, das praktisch zu gestalten, was damals erstrebt wurde. Aus dieser neuen Gestaltung der politischen und wirthschaftlichen

Verhältnisse, und der andern Natur der Aufgaben, welche der Gegenwart gestellt sind, ergeben sich für die Fragen, welche uns damals bewegten, vielfach neue Gesichtspunkte. Wir sehen, möchte ich sagen, die Dinge, auf welche sich unsere praktischen Bestrebungen beziehen, jetzt unter einem andern Gesichtswinkel, als damals. Wir würden, wenn wir jetzt mit demselben allgemeinen Ziele dieselben Fragen der praktischen volkswirthschaftlichen Politik behandelten, Gesichtspunkte in den Vordergrund stellen müssen, welche damals fern lagen, Schwierigkeiten eingehend behandeln müssen, welche damals noch nicht hervortreten konnten, mit Richtungen uns auseinandersetzen müssen, welche damals kaum im Keime vorhanden waren.

Kurz angedeutet, sehe ich den Unterschied zwischen damals und jetzt hauptsächlich darin, dass es damals darauf ankam, das öffentliche Bewusstsein für eine wirthschaftlich einigende und wirthschaftlich befreiende Gesetzgebung zu gewinnen und vorzubereiten, für deren praktische Durchführung die Organe noch fehlten, während es jetzt weit mehr gilt, die wirthschaftlich einigende und befreiende Gesetzgebung durchzuführen und zu sichern. Hatte man es damals lediglich oder doch hauptsächlich mit entgegenstehenden *Meinungen* zu thun, so gilt es jetzt, vorzugsweise die noch härtere Arbeit der Umgestaltung *thatsächlicher Verhältnisse und Einrichtungen.* Die Gesetzgebung hat nicht die Aufgabe, Prinzipien auszusprechen, sondern in der durch die Prinzipien gegebenen Richtung Institutionen umzugestalten und zu schaffen, und je verwickelter die Verhältnisse sind, in welche die wirthschaftlich befreiende Gesetzgebung einzugreifen sich anschickt, um so schwieriger und um so mannigfaltiger sind die neuen Aufgaben und Gesichtspunkte, welche sich aufdrängen. Die Prinzipien wirthschaftlicher Befreiung finden sich gegenüber Institutionen, welche anderen

berechtigten Aufgaben des Staates und der Gemeinde dienen, und haben mit diesen entweder die den Verhältnissen und Auffassungen der Gegenwart gegenüber nothwendige Grenzregulirung vorzunehmen, oder die den beiderseitigen Anforderungen gerecht werdenden neuen Institutionen zu schaffen.

Es ist ein oft wiederholter Satz, dass die praktische Entwickelung sich in Kompromissen bewege. Ich bin so weit entfernt, in dieser Wahrheit eine Quelle der Entmuthigung zu sehen, dass ich vielmehr in der Dialektik dieser Kompromisse die schöpferische Kraft erkenne, welche Einrichtungen schafft, die so genau den Anschauungen und Bedürfnissen der Zeit entsprechen, dass die Fortschritte im Sinne unserer Prinzipien, welche sich in diesem Kompromisse vollziehen, gegen jede Reaktion gesichert sind.

Ich habe mich gefragt, ob ich bei dieser Sammlung meiner Aufsätze zugleich eine Umarbeitung derselben vornehmen sollte, um sie, so weit sie Zeitfragen in's Auge fassen, dem Gesichtswinkel der Gegenwart mehr anzupassen. Ich bin indess davon abgestanden, und glaube mit gutem Grunde. Einmal hat das, was damals den damaligen Verhältnissen gegenüber in den Vordergrund gestellt werden musste, für die Gegenwart seine Geltung und Bedeutung keineswegs verloren; die in der Gegenwart erwachsenen Gesichtspunkte schliessen die damaligen nicht aus, die jetzigen fordern Beachtung neben den damaligen und sind zum Theil so bedeutsam, dass sie nicht beiläufig abgemacht werden können, sondern eine eingehende selbständige Behandlung erfordern. Ferner aber ist die Hauptaufgabe, welche diese Aufsätze sich stellen, die Untersuchung der Wirksamkeit der wirthschaftlichen Gesetze in den Einzelerscheinungen und die hierdurch herbeizuführende Vervollständigung und Vertiefung der Erkenntniss derselben, an sich durchaus unabhängig von der

äusseren Zeitlage; die Beziehungen zu den Tagesfragen, unter welchen solche Untersuchung sich vollzogen hat, dienen dazu, das Interesse zu wecken und das Verständniss zu erleichtern. Ich glaube daher die Hauptaufgabe welche ich mir gestellt habe, zu fördern, wenn ich die Anknüpfungspunkte und Beziehungen, welche der Tag an die Hand gab, beibehalte, auch wenn mancher Leser etwas Mühe hat, sich in jene Zeit zurückzudenken. Ich habe mich daher darauf beschränkt, da, wo es erforderlich schien, einen zutreffenderen Ausdruck für den Gedanken zu wählen, Anspielungen, welche nur im Augenblicke des Erscheinens der Aufsätze verständlich waren, zu entfernen, oder Ausführungen zu beseitigen, welche kein Interesse mehr bieten. Die genaue Angabe der Zeit, zu welcher die Aufsätze entstanden sind, wird ein Uebriges thun, auch die Tagesbeziehungen dem Verständniss zugänglich zu machen.

Berlin, im November 1872.

Der Verfasser.

Inhalt des ersten Bandes:

Eisenbahnfragen.

I.

Die Haftungspflicht und das „natürliche Monopol" der Eisenbahnen.

Es gab eine Zeit, und sie ist noch nicht lange vorüber, wo man für die mancherlei grossen und kleinen Leiden des wirthschaftlichen Lebens ein stereotypes Recept bei der Hand hatte, indem man der „Regierung" die Sorge für die Abhülfe empfahl. Dieses büreaukratische Recept hat dem Staate manche unlösbare Probleme gestellt und denselben leider, da er selbst an die Heilkräftigkeit dieses Universalmittels glaubte oder glauben machen wollte, zu den gemeinschädlichsten Kurversuchen veranlasst. Das Uebermass des Vertrauens zu der Wunderwirksamkeit des abstrakten „Staats", dem der konkrete Staat so äusserst mangelhaft entsprach, brachte diesen konkreten Staat, oder vielmehr die allmächtige und doch wieder nicht allmächtige damalige Inhaberin desselben, die Büreaukratie, in Misskredit, und die Wahrheit, dass die Einmischung der bevormundenden Staatsverwaltung in das wirthschaftliche Leben des Volkes vom Uebel sei, ist in ziemlich allgemeiner Anerkennung.

Mit diesem Resultate sind wir allerdings etwas weiter gekommen, aber auch nur etwas. Der Wunderglaube, der den Stein der Weisen suchte, fand die Chemie, aber es hat sehr lange gedauert, ehe er mit diesem köstlich reichen Funde zufrieden, es aufgab, immer neue Wege zu betreten, die zu dem Einen, Alles lösenden Wundermittel führen sollten. Und diese Beharrlichkeit des Aberglaubens hat wahrlich nicht geschadet. Alle Schachte die

derselbe mühsam in das unerkannte Reich der Natur hineintrieb, sie haben zwar nicht die gesuchte aber doch reich lohnende Ausbeute zu Tage gefördert, und erst als man durch die mannigfaltigsten Funde eine Ahnung von der Fülle von Erkenntniss und von Macht über die Natur erhielt, die durch die Sorgfalt des Experimentirens und Forschens gewonnen werden kann, da hatte der Wunderglaube seine kulturhistorische Rolle ausgespielt, weil eine Kraft von umfassenderer Wirksamkeit seine Aufgabe übernommen hatte, die Naturwissenschaft. Mit dem Glauben an die Büreaukratie als wirthschaftliches Lebenselixir ist der volkswirthschaftliche Wunderglaube noch keineswegs gewichen. Wenn auch nicht so schöpferisch, wie jener andere, so tritt er doch ebenso hartnäckig auf, an immer neue Träger unerkannter Kräfte sein zähes Vertrauen heftend. So schwer ist es, dass der schwache Mensch sich bei der einfachen Wahrheit begnüge, dass er eigner Anstrengung, eigner Entsagung, eigner Vorsicht sein Glück verdanken müsse. Nachdem der Glaube an die büreaukratische Institution zur Thorheit geworden, heftet sich der Glaube an die parlamentarische Institution oder vielmehr an das, was dieselbe vorzugsweise zu schaffen berufen ist, an das Gesetz.

Wir wollen hier, wohl gemerkt! die kulturhistorische Bedeutung der parlamentarischen Gesetzgebung und des in ihr sich entwickelnden Rechtsstaates weder leugnen, noch auch nur verkleinern. Im Gegentheil die warme Sympathie, mit welcher das Volk an diesen Gütern hängt, sie soll gewahrt und gegen Enttäuschung und Rückschlag gesichert werden dadurch, dass die bessere Erkenntniss sie vor unlösbaren Aufgaben und unerfüllbaren Erwartungen sicherstellt. Denn nichts ist gefährlicher für eine Institution, als die naive Gläubigkeit, welche ohne Einsaat Früchte von ihr erwartet, die gesäet und zwar auf einem anderen, mühsam zu bestellenden Acker gesäet werden müssen. Wenn die erwarteten Früchte nicht wachsen, so verkehrt die Gläubigkeit sich in Misstrauen, welches die reichlich empfangenen Wohlthaten übersättigt auf ein anderes Conto schreibt. Die Zuversicht, mit welcher die Agitation auf dem wirthschaftlichen Gebiete vielfach in erster Linie ein „Gesetz" verlangt, welches dadurch, dass es *Leistungen*

anbefiehlt und zu erzwingen sucht, welche sich nicht erzwingen lassen, den Uebeln abhelfen und Garantien gegen künftige Uebel bieten soll, diese Zuversicht beginnt nachgerade unheimlich zu werden. In Oesterreich ist so eben (1863) ein „Gesetz" zu Stande gekommen, von welchem ein abergläubisches Vertrauen die Erlösung aus der unseligen Papiergeldnoth erwartet: wir meinen die Bankakte. Wir fürchten, dass man erst aus bitteren Erfahrungen wird lernen müssen, dass nicht ein „Gesetz" die entleerten Adern des Verkehrs mit Silber füllen kann, sondern nur harte und entbehrungsreiche Arbeit. In Deutschland erschallt der Ruf nach einem allgemeinen deutschen Bankgesetz. Wir leugnen nicht die Nothwendigkeit gesetzlich festgestellter Bedingungen, unter welchen Gesellschaftsbanken errichtet werden können, ohne noch der Konzessionswillkür zu verfallen: aber die Agitation vergisst nur zu oft, dass mit einer gesunden Gesetzgebung und einem gesunden Gebrauch derselben eine verbreitete Erkenntniss der Natur des Bankgeschäfts und seiner Funktionen im Wirthschaftskörper zusammengehen muss. Das Gesetz allein vermag uns ein solides, lebensvoll sich entwickelndes Bankwesen nicht zu schaffen, dazu gehört, ganz abgesehen von den materiellen Vorbedingungen, noch ein Zweites, die Vernichtung des Notenaberglaubens, und ein Drittes, das Kapital wirthschaftlicher Einsicht, welches die Vorbedingung einer gesunden Kontrole der Banken durch das Publikum bildet. Es ist richtig, diese geistigen Vorbedingungen werden sich von selbst finden, aber oft erst als Frucht bitterer und kostspieliger Erfahrungen, und weniger die Besorgniss vor der schliesslichen Gestaltung des freien Bankwesens, als die Furcht vor diesen Erfahrungen der Bank-Flegeljahre lässt den Gesetzgeber die Verantwortung der Befreiung des Bankwesens scheuen. Die volkswirthschaftlichen Bestrebungen sollten daher neben der auf ein gutes Bankgesetz gerichteten Agitation das andere Gute, die Verbreitung wissenschaftlicher Einsicht in die Natur des Bank- und Notengeschäfts nicht in den Hintergrund stellen.

Nun gar auf dem Gebiete des *Eisenbahnwesens*, was wird da alles vom „Gesetz" verlangt! — Wohlfeile Tarife, gleichmässige Tarife, rasche Beförderung, sorgfältige Behandlung der Waaren,

Aufrechterhaltung ererbter geographischer Vortheile des einen, Korrektur überkommener geographischer Benachtheiligungen des andern Platzes, Herbeiführung von Konkurrenz, Beseitigung unbequemer Wirkungen der Konkurrenz, Selbstverwaltung und Beaufsichtigung, und neben Allem noch — gute und nachhaltige Dividenden. Dass alle diese Zwecke nicht auf einmal erreicht werden können, liegt auf der Hand, wird auch nicht verlangt; denn die Einen erstreben das Gegentheil von dem, was die Andern wollen. Aber die Frage, ob irgend einer, auch der beste, dieser Zwecke geeignet ist, durch irgend welches „Gesetz" ohne anderen grösseren Schaden erreicht zu werden, ob nicht ganz andere Faktoren in Bewegung zu setzen sind, als die gesetzgeberischen, diese Frage wird am wenigsten erörtert.

Auch hier wollen wir nicht gegen die Revision der meistentheils nur theoretisch konstruirten gesetzlichen Bestimmungen über das Eisenbahnwesen eifern. Das Eisenbahnwesen ist etwas ganz Anderes geworden, als die Gesetzgeber voraussetzten, und es ist natürlich, dass die Gesetzgebung sich nachträglich der Natur des Gewordenen anbequemen muss. Ebenso ist es unzweifelhaft, dass diese unpassende Gesetzgebung viele Schäden verursacht, welche nach der Reform rasch verschwinden werden. Allein man soll einerseits von der Reform der Gesetzgebung nicht so ausschliesslich alles Heil erwarten, dass man darüber die Reform der herrschenden Anschauungen vergisst, man soll andererseits vor Allem nicht durch die Reform der Gesetzgebung direct und unmittelbar erzwingen wollen, was nur als reife Frucht von dem Baume der Erkenntniss gepflückt werden kann. Es ist in dieser Richtung bereits ein Versuch gemacht worden, dessen Missglücken bald allgemein anerkannt werden wird. Derselbe ist so lehrreich, dass wir dabei verweilen wollen.

Zur Zeit der Abfassung des deutschen Handelsgesetzbuchs bestand eine lebhafte Agitation der Handel treibenden Klassen, welche den Eisenbahnverwaltungen die volle *Haftungspflicht des Frachtführers* für die zum Transport übernommenen Güter durch das Gesetz auferlegt wissen wollte. Der letzte Zweck dieser Agitation konnte kein anderer sein, als der, dass das dem Transport

auf den Eisenbahnen anvertraute Gut mit der möglichsten Sorgfalt konservirt, im Eisenbahntransport die Lieferzeit mit der möglichsten Pünktlichkeit innegehalten würde. Denn dieses ist eben der Zweck der gesetzlichen oder vertragsmässigen Haftungspflicht des Frachtführers. Bei völlig freier Konkurrenz unter den Frachtführern übernehmen dieselben nicht nur kontraktmässig die volle Haftungspflicht, so dass sie für jede Fahrlässigkeit vor Gericht verantwortlich gemacht werden können, sie thun sogar noch mehr, sie üben wetteifernd die grösste Sorgfalt, weil durch diese Jeder die umfangreichste Kundschaft zu gewinnen hofft. Weil die Uebernahme der Haftungspflicht unter der Herrschaft der Konkurrenz die Regel bildet, so hatte das Handelsgesetzbuch die Aufgabe, den regelmässigen Inhalt und Umfang jener Pflicht festzustellen, der Vertragsfreiheit überlassend, im besonderen Falle die oft nöthigen Abweichungen von der handelsrechtlichen Regel festzustellen. Der Versender hatte also den unter einander konkurrirenden Frachtführern gegenüber für sorgfältige und pünktliche Bedienung eine doppelte Garantie: die freie Konkurrenz und den Arm des Gerichts. Den Eisenbahnverwaltungen gegenüber fehlten, so klagte man, beide Garantieen. Denn eine Eisenbahn ist, bei dem Mangel eines Kanalnetzes und einer verlässlichen Flussschifffahrt, der einzig möglichen Konkurrenz der Frachtfuhrleute für die Verbindungen, welche sie ausschliesslich herstellt, so sehr voraus, dass sie ein „faktisches Monopol" geniesst. Für diejenigen Verbindungen aber, für welche zwei oder mehrere Eisenbahnlinien in Konkurrenz treten, haben die Stipulationen der Eisenbahnverbände die Wirkungen der Konkurrenz in Beziehung auf die Frachtbedingungen (abgesehen von den Frachtpreisen) vernichtet. Da überdies Parallel- und Konkurrenzbahnen entweder gesetzlich, oder durch die Konzessionspolitik der Regierungen faktisch ausgeschlossen sind, so befinden sich die Eisenbahnverwaltungen im Besitze eines theils gesetzlichen, theils faktischen Monopols, vermöge dessen sie nicht nur des Wetteifers in der sorgfältigen Bedienung ihrer Kunden überhoben, sondern selbst in den Stand gesetzt sind, dem Publikum die Frachtbedingungen zu diktiren. Diese von ihnen durch das Vereins-Güterreglement diktirten Bedingungen schliessen aber die

gewöhnliche Haftungspflicht des Frachtführers aus, so dass die Frachtaufgeber nicht nur mangelhaft bedient werden, sondern auch, wenn das Frachtgut durch offenbare Nachlässigkeit Schaden genommen hat, nicht einmal die Entschädigung gerichtlich erzwingen können. Dies war die Beweisführung, auf Grund deren die Agitation verlangte, dass den Eisenbahnverwaltungen die regelmässige Haftungspflicht des Frachtführers gesetzlich auferlegt werde.

Von den beiden Garantien, welche der Frachtaufgeber dem gewöhnlichen Frachtführer gegenüber besitzt, verlangte die Agitation den Eisenbahnen gegenüber offenbar nur die geringere. Denn die Möglichkeit der gerichtlichen Klage ist das schwächere, das unter der Konkurrenz wache *eigene Interesse* der Erzeuger das stärkere Sicherungsmittel, und die erstere bildet für das leztere einen äusserst mangelhaften Ersatz, zumal eine zwangsweise durch das Gesetz auferlegte Verpflichtung zur Umgehung auffordert, eine freiwillig im eigenen Interesse übernommene zur Erfüllung.

War die Hast, mit welcher die Agitation nach dieser schwächeren Garantie strebte, motivirt? War es, mit anderen Worten, unmöglich die stärkere Garantie, die Konkurrenz unter den Frachtführern, auf den Eisenbahnen, zu gewinnen? Diese Frage hat man sich offenbar nicht vorgelegt. Denn ihr gegenüber würde man sich sofort vergegenwärtigt haben, dass man mit dieser stärkeren sofort jene schwächere Garantie als ein freiwilliges Geschenk der Konkurrenten mit in den Kauf bekommen würde. Man würde also ohne Zweifel dieses Ziel eifrig in's Auge gefasst, und mindestens das Streben so eingerichtet haben, dass die Möglichkeit, dieses ungleich werthvollere Ziel zu erreichen, nicht ausgeschlossen wurde.

Dass man sich diese Frage nicht vorgelegt hat, dafür liegt der Grund unzweifelhaft in eben jener abergläubischen Ueberschätzung der Wirksamkeit des gesetzlichen Zwanges.

War und ist denn die Herstellung der freien Konkurrenz der Frachtführer auf den Eisenbahnen unmöglich? — Ein rascher Blick auf die Natur des Gütertransportgeschäfts der Eisenbahnen wird uns diese Frage beantworten. Die Inhaber einer Eisenbahn vereinigen gegenwärtig in ihren Händen eine ganze Reihe von

Funktionen. Sie sind Eigenthümer einer Schienenstrasse, welche sie gegen Entgelt zur Benutzung stellen, Eigenthümer der Zugkraft, welche sie vermiethen, Eigenthümer der Fahrzeuge (Güterwagen), welche sie ebenfalls vermiethen, sie sind Güterfortschaffer, insofern sie die Lokomotive heizen, durch ihre Lokomotivführer bedienen lassen, und durch ihre Weichensteller die Züge lenken, sie sind ferner Frachtführer, Verlader und gar Spediteure. Thatsächlich werden alle diese Funktionen in dem Güterbetriebe der Eisenbahnen von den Eisenbahnverwaltungen, d. h. von den Angestellten der Eisenbahneigenthümer ausgeübt. Die Frage, ob eine Konkurrenz der Frachtführer auf der Eisenbahn möglich ist, übersetzt sich in die andere Frage, ob nothwendig alle die aufgeführten Funktionen in der einen Hand der Eisenbahnverwaltung vereinigt sein müssen.

Bei unbefangener Betrachtung wird Niemand Anstand finden, diese Frage zu verneinen. Schon das preussische Eisenbahngesetz von 1838 dachte sich die Möglichkeit einer Trennung. Es behielt sich vor, Transportgesellschaften zu konzessioniren, welche neben dem seitens der Eisenbahngesellschaften geführten Betriebe einen selbstständigen Betrieb mit eigenen Lokomotiven und Wagen gegen Entrichtung eines Bahngeldes übernähmen. Diese Art der Trennung der Funktionen ist nicht praktisch geworden. Dagegen ist in England und Amerika eine andere Trennung im Gebrauch: die nämlich, dass die Eisenbahnverwaltungen nur die Zugbeförderung leisten, dagegen die Stellung, Befrachtung und Abnahme der Güterwagen der freien Konkurrenz des Speditionsgewerbes überlassen. Die Trennung kann auch so bewerkstelligt werden, dass die Wagenachsen, selbst die Wagen, Eigenthum der Eisenbahngesellschaften sind und an die Befrachter vermiethet werden.

Eine solche Trennung der Funktionen löst die ganze Frage, sie beschränkt die Leistungen der monopolistischen Eisenbahnverwaltung auf das engste Gebiet und überlässt insbesondere das *Frachtführergeschäft* dem *frei konkurrirenden Privatgewerbe,* in dessen Dienste die Eisenbahnverwaltung lediglich die Fortbewegung der beladenen Wagen besorgt. Ist diese Trennung eingeführt, so stehen die Frachtführer auf den Eisenbahnen zu dem

Publikum genau in demselben Verhältniss wie die Frachtführer auf Kanälen, Flüssen und Chausseen, sie wetteifern in der pünktlichen und sorgfältigen Ausführung der Aufträge des Publikums und werden durch die Konkurrenz gezwungen die Haftung für die Ausübung der geschäftlichen Sorgfalt zu übernehmen.

Es lässt sich aus den Protokollen der Nürnberger Handelsrechts-Kommission, sowie aus dem Inhalt der betreffenden Bestimmungen in den Entwürfen erster, zweiter und dritter Lesung nachweisen, dass man bei der Berathung dieser Frage an die Möglichkeit einer anderen Vertheilung der Funktionen beim Eisenbahntransport, als der gegenwärtig in Deutschland üblichen, gar nicht gedacht, sich auch nicht die Mühe gegeben hat, die Erfahrung anderer Länder in dieser Beziehung zu Rathe zu ziehen. Man stritt sich darüber, ob es zweckmässig sei, den Eisenbahnverwaltungen die Uebernahme der vollen Haftverbindlichkeit des Frachtführers anzubefehlen, oder nicht, und mit 10 gegen 7 Stimmen entschied man sich für die Zweckmässigkeit.

Bestände die Kunst der Gesetzgebung blos darin, das Gute zu befehlen und den Gerichten und Executoren die Sorge zu überlassen, dass die Befehle des Gesetzes befolgt werden, so gehörte zu einem guten Gesetzgeber nichts als ein ideales Ziel und ein genauer Stil. So einfach ist die Kunst jedoch nicht. Die Hauptsache ist: die Wirkungen im Voraus zu übersehen, welche irgend welche gesetzliche Bestimmung in sittlicher, politischer und wirthschaftlicher Beziehung im Leben des Volkes nach den ihm innewohnenden Naturgesetzen üben wird. Wer das nicht versteht, wer also die Natur des Menschen und der Gesellschaft nicht erkennt und erwägt, der läuft Gefahr, durch die bestgemeinten Anordnungen die schlimmsten Folgen herbeizuführen.

In der Kommission zur Entwerfung des deutschen Handelsgesetzbuchs herrschte in diesem Falle jener gesetzgeberische Radikalismus, der nur glaubt befehlen zu dürfen. Es wurde bei der ersten Lesung folgende Bestimmung beantragt:

„Verträge, durch welche die Verbindlichkeit des Frachtführers, für den Schaden zu haften, welcher durch die von ihm oder seinen Leuten oder anderen Personen unterlassene

Sorgfalt eines ordentlichen Frachtführers verursacht worden ist, beschränkt oder gänzlich aufgehoben wird, sind unverbindlich."

Zur Begründung führte man an, dass man hierbei die Eisenbahnen im Auge habe. Da dieselben ein faktisches Monopol für den Gütertransport hätten, indem jeder, der ein Gut zu transportiren habe, mit ihnen kontrahiren müsse, so verstosse es gegen die guten Sitten, dass sich die Inhaber solcher Monopole eine geringere Haftbarkeit stipulirten, als andere Frachtführer.

Bei der zweiten Lesung wurden zwar Bedenken über die Durchführbarkeit obiger Bestimmung laut, auch machte man mit Recht geltend, dass dieselbe polizeilicher, nicht rechtlicher Natur sei, also nicht in das Handelsgesetzbuch gehöre. Die letztere Einwendung würde sich mit vollem Rechte gegen sehr viele Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs erheben lassen, fand daher wie anderwärts, so auch hier kein Gehör. An der Durchführbarkeit hielt der gesetzgeberische Radikalismus der Majorität fest und machte nur die Konzession, dass die in Rede stehende Bestimmung auf die Transportanstalten beschränkt werden müsse, gegen welche sie gerichtet sei, auf diejenigen nämlich, welche ein „faktisches Monopol" haben. Man versuchte also zunächst den Begriff „faktisches Monopol" zu definiren, kam aber begreiflicher Weise mit diesem Unternehmen nicht zu Stande. Solch Wort spricht sich leicht aus und eignet sich vortrefflich zu Agitationszwecken. Aber wenn man genau ausdrücken soll, was man darunter versteht, so tritt zu der Schwierigkeit, eine Definition zu finden, noch die zweite grössere Schwierigkeit hinzu, die Definition so zu treffen, dass sie auch die an das Wort geknüpften Folgerungen rechtfertigt. Hätte man den Begriff des „faktischen", oder, wie man es auch genannt hat, „natürlichen Monopols", welches man den Eisenbahnen zuschreibt, scharf festzustellen versucht, so würde man gefunden haben, dass alles Eigenthum an Sachen, die in beschränkter Fülle vorhanden sind, dass namentlich alles Grund- und Bergwerkseigenthum, aller Besitz an Kenntniss und Geschicklichkeit die Eigenschaft an sich trägt, die man bei den Eisenbahnen „faktisches Monopol" genannt hat. Man würde aus dieser

Erkenntniss gefolgert haben, dass dieselbe Berechtigung zur Beschränkung des Eigenthumsrechts, welche man den Eisenbahngesellschaften gegenüber wegen ihres „faktischen Monopols" zu haben glaubte, auch dem Grundbesitzer, dem Bergwerksbesitzer, dem Fabrikanten, der durch eine neue Methode alle Konkurrenten aus dem Felde schlägt, ja dem geschickten Arbeiter gegenüber bestehen würde, dass also die an das „natürliche Monopol" geknüpfte Berechtigung zur Beschränkung des Eigenthums, das Eigenthumsrecht selbst negirt. Diese genaue Begriffsbestimmung, welche das ganze System in Gefahr brachte, hat man nicht versucht. Ein Mitglied suchte die Schwierigkeit durch die Zusatzbestimmung:

> „es sei denn, dass der Absender in der Lage war, sich für den Transport eines andern eben so geeigneten Frachtführers zu bedienen,"

zu lösen; allein dies war keine Lösung, es war eine Umgehung der fatalen Begriffsbestimmung des „faktischen Monopols" durch Kasuistik, und, willkürlich und ungenau, wie diese Klausel war, liess man sie fallen. Der Ausweg, den man fand, ist der beste Beweis der Verlegenheit, in der man sich fühlte. Man fügte hinzu:

> „die Bestimmung hat auf den gewöhnlichen Fuhrmann und die Post keine Anwendung"

und durch die Redaktion dieser Beschlüsse entstand folgende Fassung des Art. 376 der zweiten Lesung:

> „Verträge, durch welche die vorstehenden gesetzlichen Verpflichtungen des Frachtführers zum Schadenersatz (Art. 371 bis 375) beschränkt oder aufgehoben werden sollen, haben keine rechtliche Wirkung. Diese Bestimmung findet jedoch auf gewöhnliche Fuhrleute, auf gewöhnliche Schiffer und auf die Postanstalten keine Anwendung."

Also alle Frachtführer, welche nicht „gewöhnliche" Fuhrleute oder Schiffer sind, d. h. alle, welche mit grösserem Kapital, ausgedehnteren Veranstaltungen wirthschaften — anders vermögen wir den Gegensatz von „gewöhnlich" nicht aufzufassen — haben ein „faktisches oder natürliches Monopol". Deutlicher konnte die Gefährlichkeit des undefinirten Begriffes „natürliches Monopol"

nicht ausgesprochen werden, als durch diese offene Parteilichkeit gegen das grössere Kapital. Die Postanstalten aber hatten kein faktisches, sondern ein rechtliches Monopol und weil sie die Eigenschaft wirklich hatten, deren nur figürliches Vorhandensein bei den Eisenbahnen die Strenge des Gesetzes motiviren sollte, wurden sie von dieser Strenge ausgeschlossen! Diese wunderbare Konsequenz war offenbar eine Wirkung der vis major der auftraggebenden Regierungen.

Immerhin war die Fassung der zweiten Lesung noch insofern eine geschickte zu nennen, als sie wenigstens der Eisenbahnverwaltungen nicht ausdrücklich gedachte. Unter der Herrschaft des Art. 366 würde den Eisenbahnverwaltungen nur dann die Haftungspflicht des Frachtführers zwangsweise auferlegt worden sein, wenn sie die Ausdehnung ihres „faktischen Monopols" auf das Frachtführergeschäft auf ihren Schienen beibehielten. Dagegen stand ihnen frei aus ihrer Thätigkeit das Frachtführergeschäft abzuzweigen und dasselbe bestimmten Unternehmern oder der freien Konkurrenz aller Unternehmer, die sich mit demselben befassen wollten, zu überlassen. Auf diese Frachtunternehmer indessen würde der Art. 376 wieder Anwendung gefunden haben, weil sie offenbar „gewöhnliche Fuhrleute" nicht gewesen sein würden. Die Eisenbahngesellschaften konnten also sich selbst wohl der Frachtführerhaftung zugleich mit dem Frachtführergeschäfte entziehen, sie konnten das Frachtführergeschäft aber andern Unternehmern nur unter der lästigen Bedingung überlassen, dass dieselben nicht die Freiheit des Frachtvertrages erhielten, wie sie gewöhnliche Fuhrleute und Schiffer geniessen. Diese Freiheit ist aber nothwendig, da es Verfrachtungsgegenstände und Verfrachtungsarten giebt, für welche jene volle Haftung nicht übernommen werden kann. Selbst wenn man also zugestand, dass den Eisenbahnverwaltungen, sobald sie das Frachtführergeschäft für sich monopolisirten, die volle Haftungspflicht aufzuerlegen war, so enthielt die Bestimmung des Art. 376 doch die vollkommen unmotivirte Konsequenz, dass sie das Frachtführergeschäft auf den Eisenbahnen auch dann in Fesseln schlug, wenn die Eisenbahnverwaltungen jenes Monopol aufgaben.

Gleichwohl entschloss sich der Verein deutscher Eisenbahnverwaltungen in seiner Versammlung vom 12 — 15. November 1860 den bezeichneten Ausweg zu ergreifen. In dem damals entworfenen Reglement für den Güterverkehr wurden im § 3 für den Gütertransport auf den Eisenbahnen zwei Arten des Verkehrs aufgestellt, der *Frachtverkehr* mit voller Frachtführerhaftung, und der *Fahrverkehr*, welcher letztere dahin definirt wurde, dass

> „die Eisenbahnverwaltung einen Eisenbahnwagen dem Absender an dem an der Eisenbahn liegenden Absendeorte zur Verladung der Güter bereit stellt und nach vollbrachter Beförderung auf der Bahn dem ihr angewiesenen Empfänger an dem an der Eisenbahn liegenden Bestimmungsorte zur Entladung der Güter wiederum bereitstellen lässt."

Den einzelnen Verwaltungen blieb vorbehalten, diejenigen Güter zu bestimmen, deren Aufgabe als Fahrgut zulässig sein sollte. Der Tarif für das Fahrgut sollte nach der Tragfähigkeit des überlassenen Wagens oder nach Rauminhalt berechnet werden. Eine Haftungspflicht der Eisenbahnverwaltung sollte für das Fahrgut nur eintreten,

„1) sofern der Verlust oder die Beschädigung eine Folge der eingetretenen Beschädigung des Wagens ist und die Eisenbahnverwaltung nicht beweiset: entweder, dass die Beschädigung des Wagens durch Anwendung gehöriger Sorgfalt ihrerseits nicht habe vermieden werden können, oder dass sie durch Schuld oder Mitschuld des Bestellers, oder solcher Personen, deren er sich bedient hat, veranlasst ist;

„2) sofern der Eisenbahnverwaltung ein Verschulden nachgewiesen wird, wodurch der Verlust oder die Beschädigung entstanden ist."

Für die Lieferzeit sollte bei Fracht- wie bei Fahrgütern in gleicher Weise von den Eisenbahnverwaltungen gehaftet werden.

Durch diesen Verzicht der Eisenbahnverwaltungen auf das Monopol des Frachtführergeschäfts war die Frage offenbar in eine ganz neue Lage gebracht. Die Gesetzgeber konnten sich nicht mehr durch Nichtkenntniss der wirthschaftlichen Wirkungen

ihres Vorschlags entschuldigen, sie konnten von ihrer eignen ratio legis aus den Eisenbahnverwaltungen die volle Haftungspflicht nur noch insofern auferlegen, als dieselben sich das Frachtführergeschäft auf ihren Schienen ausschliesslich vorbehielten.

Es gehört zu den unerklärlichen Erscheinungen, dass dieser Schritt der Eisenbahnverwaltungen dennoch vollständig ignorirt worden ist.

Man hat bei der dritten Lesung des Handelsgesetzbuchs daran festgehalten, den Eisenbahnverwaltungen die Haftungspflicht des Frachtführers absolut aufzuerlegen, ohne daran zu denken, dass man ihnen durch diese Bestimmung auch die Funktion des Frachtführers als Monopol in die Hände drückte; denn das liegt doch auf der Hand, dass die Eisenbahnverwaltungen, wenn sie die Pflichten des Frachtführers tragen, auch die Funktionen des Frachtführers nicht aus den Händen geben können.

Allerdings erfuhr der Art. 376 der zweiten Lesung in der dritten Lesung wesentliche Abänderungen. Man gab seine allgemeine Fassung auf und wendete ihn ausschliesslich auf das Frachtgeschäft der Eisenbahnen an, welchem ein eigner Abschnitt des fünften Titels gewidmet wurde. Wollte man den Eisenbahnverwaltungen die Haftungspflicht des Frachtführers auferlegen, so musste man dieselben auch verpflichten, alle geeigneten Güter, so weit die regelmässigen Transportmittel reichen, zur Verfrachtung anzunehmen. Dies geschah durch Art. 422. Zugleich versuchte derselbe Artikel eine Gleichstellung der Frachtaufgeber dadurch zu sichern, dass er die Eisenbahnverwaltungen verpflichtete, „keinen Absender vor dem andern ohne einen in den Einrichtungen der Bahn, in den Transportverhältnissen oder im öffentlichen Interesse liegenden Grund zu begünstigen."

Wir wollen den guten Willen der Gesetzgeber, der sie bei diesen Bestimmungen leitete, nicht ableugnen. Sie wollten allen Theilen gerecht werden, den Frachtaufgebern, insofern sie einer monopolisirenden Bevorzugung Einzelner vorbeugten, den Eisenbahnverwaltungen, insofern sie ihnen die durch die Natur ihres Geschäfts bedingten Einreden offen hielten. Aber der gute Wille hat eben dahin geführt, dass die den Eisenbahnverwaltungen auf-

erlegte Pflicht ziemlich inhaltslos geworden ist; denn eine Eisenbahnverwaltung müsste sehr ungeschickt sein, wenn sie nicht auch für die willkürliche Bevorzugung eines Absenders in ihren Einrichtungen oder Transportverhältnissen einen legalen Grund finden wollte. Es ist eben unmöglich, durch die Gesetzgebung den Zustand erzwingen zu wollen, den die freie Konkurrenz von selbst herbeiführt, und deshalb kann es der Gesetzgeber nie wieder gut machen, wenn er die Möglichkeit freier Konkurrenz ausschliesst.

Auch von der Haftungspflicht der Eisenbahnverwaltungen musste man, wenn nicht Unmögliches verlangt werden sollte, billige Ausnahmen zulassen. Dies geschah im Art. 424. Wenn Güter laut Verabredung in unbedeckten Wagen transportirt werden, so soll stipulirt werden können, dass die Eisenbahngesellschaft für den Schaden nicht haftet, welcher aus der mit dieser Transportart verbundenen Gefahr entsteht. Wenn Güter, welche der Verpackung bedürfen, unverpackt oder mit mangelhafter Verpackung aufgegeben sind und der Versender dies auf dem Frachtbriefe ausdrücklich erklärt, so kann stipulirt werden, dass für den Schaden nicht gehaftet werde, der aus der mit den Mängeln der Verpackung verbundenen Gefahr entstanden ist. Wenn laut Verabredung Absender das Auf- und Abladen der Güter besorgt, so kann stipulirt werden, dass die Eisenbahngesellschaft nicht für die hiermit in Verbindung stehenden Schäden hafte u. s. w.

Wenn man diese Ausnahmen Punkt für Punkt prüft, so muss man zugestehen, dass sie nicht nur der Billigkeit, sondern der strengsten Gerechtigkeit entsprechen, ja dass das Publikum den ärgsten Weiterungen und Chikanen seitens der Eisenbahnverwaltungen ausgesetzt sein würde, wenn diese Ausnahmen nicht zugelassen wären. Ebenso folgt aus diesen Ausnahmebestimmungen mit Nothwendigkeit die in demselben Artikel ausgesprochene rechtliche Vermuthung, dass im Fall solcher Stipulationen bis zum Nachweise des Gegentheils angenommen wird, dass ein eingetretener Schaden, der aus der übernommenen Gefahr entstehen konnte, auch wirklich aus derselben entstanden sei. Denn der Negirende hat nicht die Beweislast. Aber so gerecht, so nothwendig diese Ausnahmen waren, ebenso unleugbar ist es, dass durch dieselben

die Haftungspflicht der Eisenbahnen so durchlöchert wird, dass nicht viel von derselben übrig bleibt. Den Transport von Getreide in offenen Wagen könnte man zuversichtlich einer Transportgesellschaft anvertrauen, welche unter der Herrschaft der freien Konkurrenz stände; sie würde in eigenen Interesse nach Kräften dafür sorgen, dass aus dieser Gefahr kein Schaden entstände. Eine Eisenbahngesellschaft dagegen, die auf ihren Schienen das Monopol des Frachtführergeschäfts besitzt und nur unter der Herrschaft des Gesetzes steht, wird nur dem Gesetze genügen, und dabei kann dem Frachtaufgeber sein Korn zehnmal stockig werden. Welche Art der Verpackung der Eisenbahnverwaltung sicher genug dünkt, hängt von ihrem Ermessen ab. Sie kann also jeden Frachtaufgeber, wo es in ihrem Interesse ist, zu der sie entlastenden Erklärung zwingen, und damit sich von einem sehr wesentlichen Theile der Haftungspflicht befreien, sie kann solche Erklärung sogar mit einem Frachtrabatt belohnen. Unterläge sie der freien Konkurrenz, so würde sie sich wenigstens hüten, incoulant zu sein.

Genau ebenso steht es mit den Verabredungen über die Höhe des Schadenersatzes bei Beschädigung, Verlust, oder bei verspäteter Lieferung. Man hat durch Art. 427 die so viel angegriffenen Normalsätze, weil es nicht anders ging, wieder eingeführt. Die Eisenbahngesellschaften bleiben zwar verpflichtet, eine höhere Entschädigungspflicht laut Declaration zu übernehmen; es steht ihnen aber frei, dafür eine so hohe Prämie zu verlangen, dass die Frachtaufgeber gern darauf verzichten, und von dieser Freiheit haben sie reichlichen Gebrauch gemacht.

Die Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs über das Frachtgeschäft der Eisenbahnen haben also unleugbar ihren Zweck nur sehr unvollkommen erreicht. Und sie konnten nicht anders. Denn es ist unmöglich, das ein Gesetz den Zustand erzwinge, den die freie Konkurrenz von selbst herbeiführt. Durch das Gesetz werden die Frachtführer auf den Eisenbahnen höchstens gezwungen, ihre Bedingungen so einzurichten, dass sie dem Gesetze genügen. Ist nun das Gesetz strenge, so erdrückt es die für jedes Geschäft nothwendige Freiheit der Bewegung und schädigt das Publikum durch eine Einzwängung des Frachtgeschäfts, welche die Frachten

vertheuert und vermindert. Ist es lax, so zwingt es die Frachtführer zu Formen, welche das Gesetz umgehen, es nützt dem Publikum nicht und führt lediglich schädliche Weiterungen herbei. Die Konkurrenz dagegen setzt die Frachtführer in eine Lage, wo sie das Interesse der Frachtaufgeber zu dem ihrigen machen. Das Gesetz kann die Sorgfalt immer nur bis zu einer bestimmten Grenze auferlegen: die Sorgfalt, zu welcher die freie Konkurrenz veranlasst, kennt keine Grenzen. Die Gebote des Gesetzes lassen sich immer umgehen, die Gebote der Konkurrenz sind unbedingt, Niemand umgeht sie, ohne im eigenen Nachtheil die Strafe zu finden.

Wäre das der einzige Fehler in den Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs, dass sie ihren Zweck nur sehr unvollkommen erreichen, so würde ihre Bedeutung damit erledigt sein, dass sie den bisherigen sehr mangelhaften Zustand nicht wesentlich bessern. Leider ist hiermit ihre Kritik nicht erschöpft. Ihre schlimmste Seite ist die, dass sie der Herstellung jener wirthschaftlich wünschenswerthen Vertheilung der Funktionen beim Gütertransport, welche das Frachtführergeschäft aus den Händen der monopolistischen Eisenbahnverwaltungen erlöst, und es der freien Konkurrenz übergiebt, wesentlich erschweren, wo nicht unmöglich machen. Allerdings könnten die Eisenbahnverwaltungen unter geschickter Benutzung der in Art. 424 festgestellten Ausnahmen von der Haftungspflicht die Bedingungen eines Güterverkehrs auf ihren Schienen aufstellen, welcher dem „Fahrverkehr" des im November 1860 entworfenen Reglements entspräche, und die Funktionen der Frachtführer auf den Eisenbahnen der freien Konkurrenz übergäbe. Allein sie wären damit keineswegs sicher, der Frachtführerhaftung nun auch vollständig enthoben zu sein. Hinter den auf diese Weise umgangenen Paragraphen des Handelsgesetzbuchs würden immer noch unvorhergesehene Haftungspflichten lauern, die ihnen auferlegt würden, ohne dass sie die diesen Pflichten entsprechenden Funktionen übten und sich bezahlen liessen. Es könnte sich immer noch ein geschickter Advokat finden, der die Ungültigkeit der solchergestalt aufgestellten Bedingungen des Fahrverkehrs vor Gericht durchführte und ihnen eine Haftungspflicht für Gefahren

aufbürdete, denen sie selbst nicht entgegenwirken könnten. Ein Aufgeben ihres Frachtführermonopols würde sie also in eine höchst ungewisse und unbequeme Lage versetzen, während sie gegenwärtig doch wenigstens wissen, woran sie sich zu halten haben. Will man, dass sie das Monopol des Frachtführergeschäfts aufgeben, *so muss die Befreiung von der Haftungspflicht des Frachtführers die Prämie für diese Entäusserung sein.* Das Handelsgesetzbuch hat auf die Entäusserung keine Prämie gesetzt, sondern dieselbe mit einer neuen Gefahr verbunden, einer Gefahr, die nicht reizt, sondern abschreckt. Die preussische Regierung hat dies bereits erfahren. Sie wollte selbständig mit jener alle gerechten Wünsche befriedigenden Umgestaltung des Gütertransports auf ihren Bahnen vorgehen, die Ausführung der guten Absicht scheiterte indess an dem Widerspruch der Privat-Eisenbahnverwaltungen, die sich mit Fug und Recht darauf beriefen, dass die Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs es ihnen unmöglich machen, zu dieser so heilsamen Reform die Hand zu bieten.

Das sind die Erfolge einer Agitation, welche in Uebereile durch den Arm der Staatsgewalt das erzwingen wollte, was nur als freiwillige Frucht des lebensvoll konkurrirenden Gewerbebetriebes den Interessenten in den Schooss fallen kann, einer Agitation, welche sich oft genug selbstgefällig eine „volkswirthschaftliche" nannte, während sie doch in der That nichts war, als die inkarnirte Nichtachtung der Wissenschaft, welche die strenge Gerechtigkeit und die reichen Erfolge des seinen eigenen Naturgesetzen überlassenen Verkehrs kennen lehrt. Sie hat den unmittelbaren Zweck verfehlt, und sich den Zugang zu ihrem wahren Ziele verschlossen, weil sie aus den dürren Furchen des Gesetzes die reichen Früchte der Konkurrenz erndten, weil sie durch Befehl erzwingen wollte, was nur freiwillig geleistet wird.

Aber, wendet man ein, was hätte es genützt, die Wege zu einer Reform des Gütertransports auf den Eisenbahnen offen zu lassen, zu welchen die monopolistischen und büreaukratischen Eisenbahnverwaltungen sich doch nun und nimmermehr verstehen würden? Wir haben uns lange auf das vertröstet, was die Eisenbahnverwaltungen freiwillig thun könnten, und erst als wir erkannten,

dass sie nichts thaten, und nichts thun wollten, da haben wir den gegen das Monopol wohlberechtigten Zwang in Bewegung gesetzt. Du hast gut von dem reichen Acker der Konkurrenz reden: die Konkurrenz existirt auf dem Gebiete des Eisenbahnwesens doch einmal nicht, und wo sie existirt, da einigen die Verwaltungen sich leicht über die Ausschliessung ihrer unbequemen Wirkungen!

Es ist wahr, die *Konkurrenz der Eisenbahnen* entwickelt sich langsam. Als man den spröden Unternehmungsgeist in das zu gründende Eisenbahnwesen hineinlocken wollte, liess man sich durch einen sehr verzeihlichen Eifer, der möglichst rasch Früchte sehen wollte, verleiten, den Eisenbahngesellschaften durch Gesetzgebung oder Privileg auf lange Jahrzehnte einen *Schutz gegen Parallelbahnen* zu garantiren. Es war dies ein Fehler derselben Uebereile, welche jetzt die Früchte der Konkurrenz pflücken möchte, noch ehe sie da ist. Diese übereilte Bewilligung eines Monopols zieht jetzt ihre nachtheiligen Konsequenzen.*) Aber die wirthschaftliche Entwickelung spottet der Menschensatzungen. Konkurrenzbahnen brauchen nicht nothwendig auch Parallelbahnen zu sein, und je dichter das Netz der Eisenbahnen sich strickt, um so mehr wächst das Gebiet der Konkurrenz unter den Eisenbahnen. Die Konkurrenz zwischen den Eisenbahnen fängt an auf den grossen Verkehrstrassen, welche die verschiedenen Hafenplätze mit dem Binnenlande verbinden, sie entwickelt sich weiter, wenn neue Linien die Wege zwischen den einzelnen Handelsmärkten und Produktionsgebieten vervielfältigen, und wenn neue Linien bisher uneröffnete Produktionsgebiete mit den Plätzen der Konsumtion und des Grosshandels verbinden. Nicht nur parallele Bahnen: auch Bahnen, die in verschiedenen Curven, ja Bahnen, die in entgegengesetzter Richtung laufen, machen einander Konkurrenz. So steht für überseeische Güter die Triest-Wiener mit der Hamburg-Wiener

---

*) Bekanntlich sind, seitdem Obiges geschrieben wurde, durch Art. 41 der Verfassung des Norddeutschen Bundes bezw. des Deutschen Reichs, die gesetzlichen Bestimmungen, welche bestehenden Eisenbahn-Unternehmungen ein Widerspruchsrecht gegen die Anlegung von Parallel- oder Konkurrenzbahnen einräumten, aufgehoben, und ebenso ein Verbot, künftig ein solches Widerspruchsrecht zu verleihen, ausgesprochen.

Linie in Konkurrenz, für Kohlen und Eisen die Berlin-Westfälische mit der Berlin-Schlesischen und der Berlin-Stettiner. Was Noth thut, um die jetzt noch vermisste Konkurrenz möglichst bald herbeizuführen, das ist die Entfesselung des Unternehmungsgeistes im Eisenbahnwesen zu möglichst rascher Ausführung des Netzes. Diese Entwickelung aber, welche schliesslich allen Beschwerden Abhülfe verspricht, so weit Abhülfe möglich ist, dieser wünschenswerthesten Entwickelung wirkt man direkt entgegen, wenn man der gewinnreichen Ausnutzung des Eisenbahneigenthums schädliche Schranken auferlegt und eine Theorie in die Gesetzgebung einführt, welche das Eigenthum der Eisenbahnunternehmer und jede Frucht der freien Ausnutzung desselben in Frage stellt. Im Gegentheil, je höhere, je unbeschränktere Gewinne das Eisenbahngewerbe erzielt, um so rascher wird der Unternehmungsgeist das „Monopol" ersticken. Nicht einmal die Kapitalien des eigenen Landes bilden eine Grenze. Für Unternehmungen dieser Art steht der Kapitalmarkt der ganzen Welt offen, und der sprichwörtliche Eisenbahneifer der Engländer wird um so williger kommen, da er das eigne Land mit einem hinreichend dichten Netze übersponnen hat, und die Vereinigten Staaten*) einen lockenden Markt nicht mehr bieten.

So viel von der Konkurrenz zwischen den Eisenbahnen. Aber wir haben auch von der *Konkurrenz der Frachtführer auf den Eisenbahnen* gesprochen. Und diese ist unabhängig von der Konkurrenz unter den Eisenbahnen zu erreichen, weil das *eigene wohlerkannte Interesse der Eisenbahneigner* sie gebietet.

Es ist eine irrthümliche Voraussetzung, wenn man meint, die Konkurrenz schade den von ihr betroffenen Erzeugern. Die monopolistische Ausbeutung ist allerdings für den Denkfaulen bequemer; denn mit den rohesten Methoden kommt er zu seinem Ueberschuss. Die Konkurrenz zwingt zu technischem Fortschritt, wirthschaflicher Preisstellung und vermehrter Arbeitstheilung. Alle diese Verbesserungen kommen aber nicht nur den Verbrauchern in Gestalt wohlfeilerer Preise, dem Volksreichthum in Gestalt reicherer

*) Ist seitdem anders geworden.

Erzeugung, sondern auch den Erzeugern in Gestalt reicherer und regelmässigerer Gewinnste zu Gute. Die Herabsetzung der Erzeugungskosten und des Gewinnaufschlages macht den Verbrauch einem grösseren Publikum zugänglich, und die grössere Zahl summirt die am Einzelnen kleineren Gewinnste zu einem grösseren Gesammtbetrage, auf den von Jahr zu Jahr um so sicherer zu rechnen ist, als ein grösseres Konsumentenpublikum vermöge des der grösseren Zahl innewohnenden Gesetzes der Versicherung geringere Schwankungen in dem Umfange des Verbrauchs bedingt.

Es sind dies Vortheile für den Erzeuger, die seine Lage, ganz abgesehen von der unmittelbaren Befriedigung, welche Regsamkeit, Kampf und Erfolg im Kampfe bieten, ungleich besser stellen, als sie bei denkfauler Ausbeutung des Monopols mit hohen Preisen und schwachem Absatz sein würde. Diese Wahrheit wird auch thatsächlich weniger von den Erzeugern, als von der Agitation und Gesetzgebung verkannt, und dies hat seinen Grund darin, dass die Wissenschaft bisher fast ausschliesslich Veranlassung hatte, sich gegen die künstlich durch das Gesetz geschaffenen oder zu schaffenden Monopole zu wenden, und deshalb die Sätze besonders oft in Anwendung bringen und logisch durchbilden musste, welche von dem *Monopolgewinn auf Kosten der Verbraucher* reden. *Der Konkurrenzgewinn zum Vortheil der Erzeuger* tritt schon an und für sich leichter in den Hintergrund, weil entstehender Schaden augenfälliger zu sein pflegt, als entgehender Vortheil. Die Erörterung desselben nahm um so weniger die Aufmerksamkeit und Mühwaltung in Anspruch, als man glaubte, dass es den eigensüchtigen Monopolisten nicht schaden könnte, wenn sie durch Verlust ihrer Monopolien in ihrer wirthschaftlichen Lage einbüssten. Die Gesellschaftswissenschaft, die stets in unmittelbarer Beziehung zum praktischen Leben steht, entwickelt sich, wie alles organische Leben, entsprechend den Gegensätzen, welche sie zu überwinden hat, und die genauere Feststellung der Begriffe so gut, wie die Aufhellung neuer Gebiete ist abhängig von der praktischen Entwickelung des wirthschaftlichen Lebens und der staatlichen Gesetzgebung, durch welche neue Gegensätze geschaffen, neue Aufgaben gestellt werden.

Die Klagen der Transportinteressenten über die Eisenbahnverwaltungen haben in dem Arsenale der Wissenschaft nach Waffen gesucht und sie fanden das Kampfzeug gegen das Monopol fertig vor. Weil sich nun die Monopoleigenschaft der Eisenbahnen aus dem Schutze gegen Parallelbahnen nicht vollständig herleiten lässt — denn auch ohne solchen Schutz würden Bahnen, welche dieselben Endpunkte unter Berührung derselben Hauptzwischenstationen verbinden, erst spät entstehen — so erfand man den Begriff des *„natürlichen Monopols"*, und glaubte nun jenes fertige Rüstzeug gegen diesen neuen Begriff sofort in Anwendung bringen zu können. Nun hatten aber die Kämpfe gegen das künstliche Monopol den Zweck, die staatliche Einmischung von der wirthschaftlichen Selbstbewegung zu entfernen. Der Kampf gegen das „natürliche Monopol" verfolgt umgekehrt den Zweck, die staatliche Einmischung in die wirthschaftliche Selbstbewegung zu fördern, um den Missbrauch des „natürlichen Monopols" zu verhüten.

Ja, mit dem Begriffe des „natürlichen Monopols" ist es sogar eine sehr ernste Sache. Er erklärt der ganzen Volkswirthschaft den Krieg. Aus dem Grundgesetze, dass die unbeschränkte Verfolgung des wirthschaftlichen Selbstinteresses des Einzelnen durch diesen, die rascheste und umfangreichste Förderung des allgemeinen Interesses herbeiführe, folgte die Lehre von den Vortheilen der *freien Konkurrenz.* Nun nimmt man die Freiheit der Konkurrenz beim Worte, und sagt: „ja wohl! Freiheit der Konkurrenz, aber nur da Freiheit, wo Konkurrenz ist. Wo aber von Natur keine Konkurrenz ist, sondern Monopol, da gilt die Freiheit nicht. Ihr Volkswirthe selbst habt uns ja die wirthschaftlichen Nachtheile des Monopols mit den glühendsten Farben geschildert. Also beseitigt entweder das „„natürliche Monopol"", oder wenn Ihr das nicht könnt, so gebet zu, dass eine regelnde Gesetzgebung nöthig ist, welche die Missbräuche verhindert." Wenn jetzt der Volkswirth seinen Irrthum berichtigen und *„freie Konkurrenz"* in *„freie wirthschaftliche Selbstbewegung"* übersetzen will, so findet er sein Terrain schon okkupirt und muss, um den Gegner aus dieser vergessenen Position herauszuschlagen, nachweisen, entweder dass es ein „natürliches Monopol" nicht giebt, oder dass auch da, wo ein

„natürliches Monopol" besteht, die unbehinderte Verfolgung des wirthschaftlichen Einzelinteresses die beste Förderung des allgemeinen Interesses ergiebt.

Also sehen wir uns diese Position, die noch zu nehmen ist, einmal näher an! Wir müssen weiter ausholen und zunächst fragen, was ist Monopol? — Das Charakteristische des Monopols ist nicht die Ausschliesslichkeit, denn das Eigenthum ist genau eben so ausschliesslich, wie das Monopol. Es ist ein verhängnissvoller Irrthum, jedes Recht, welches Andre ausschliesst, als Monopol zu brandmarken; denn da das Eigenthum das mit dem Monopole gemeinsam hat, dass es die gleiche Machtbefugniss Anderer über dieselbe Sache (wir meinen hier Sache im allerweitesten Sinne) *ausschliesst*, so führt die Fahrlässigkeit des Denkens, welche jede ausschliessliche Herrschaft als Monopol zu bezeichnen bereit ist, zu einer Verwirrung der Ansichten über das Eigenthum, welche den weitern Schritt von dem Satze: „Eigenthum ist Monopol" zu dem Satze: „Eigenthum ist Diebstahl" nur zu sehr erleichtert.

Wo steckt denn aber der Unterschied zwischen diesen beiden ausschliesslichen Machtbefugnissen, die wir „Monopol" und „Eigenthum" nennen? Wir kennen ein Monopol des Tabaksverkaufs, des Salzverkaufs, des Postbetriebes . . . kurz überall bezieht sich das Monopol auf die wirthschaftlichen *Zwecke*, zu deren Erreichung ein Aufwand beliebiger Capitalien und Anstrengungen stattfindet. Das Eigenthum dagegen bezieht sich mit seiner ausschliesslichen Machtbefugniss auf die Sachen, und erlaubt die Verwendung derselben zu jedem beliebigen wirthschaftlichen Zwecke.

Der Gegensatz springt in die Augen: Eigenthum ist die ausschliessliche Machtbefugniss in Bezug auf die *Mittel*, Monopol die ausschliessliche Machtbefugniss in Beziehung auf die *Zwecke*. Mit andern Worten:

Eigenthum ist die ausschliessliche Befugniss, bestimmte Mittel zu jedem von mir gewählten Zwecke zu verwenden.

Monopol ist die ausschliessliche Befugniss, zu einem bestimmten Zweck die mir zu Gebote stehenden Mittel zu verwenden.

So lange nun die zu einem bestimmten Erwerbszweck geeigneten Mittel in den Händen eines Eigenthümers sind, und neben ihm

ein anderer Eigenthümer, der die zu demselben erwerblichen Zweck geeigneten Mittel hätte, nicht vorhanden ist, übt jener Eigenthümer diese erwerbende Thätigkeit für den bestimmten Markt allein aus. Aber wenn er dies thut, so gebraucht er die Mittel zu dem erwerblichen Zwecke, zu welchem sie geeignet sind, nur vermöge seines Eigenthums, nicht vermöge eines Monopols. Will man jenen Zustand mit dem Namen eines „natürlichen Monopols" bezeichnen, so nennt man ein Etwas „Monopol", was wirkliches und wahres Eigenthum ist. Dass man durch die Bezeichnung des Eigenthums als Monopol das Eigenthum *angreift*, darüber muss man sich klar werden, und namentlich die Grund- und Berg-Eigenthümer hätten Ursache, sich dies gegenwärtig zu halten: denn der als „natürliches Monopol" bezeichneten Situation begegnet man bei keinem Eigenthume häufiger, als bei dem *unbeweglichen* Eigenthume.

Unter dem „natürlichen Monopol" denkt man sich also den Zustand des Nichtvorhandenseins der Konkurrenz für eine erwerbliche Kapitalsausnutzung, welcher besteht, auch wenn man die Konkurrenz nicht künstlich ausschloss. Da es ihnen nicht entgehen konnte, dass das „natürliche Monopol" hiernach ein Ausfluss des Eigenthums ist, so haben die Angreifer des „natürlichen Monopols" sich bemüht, diesen besonderen Fall der Gemeinschädlichkeit des Privateigenthums möglichst eng zu begrenzen. Die von der Natur monopolisirte Ausnutzung des Kapital- und Grundeigenthums (welches letztere übrigens auch Kapitaleigenthum ist) sagen sie, unterscheidet sich von jeder andern solchen Ausnutzung dadurch, dass in diesem besondern Falle sich andere Kapitalsanlagen, durch welche konkurrirend dieselben Dienste geleistet werden können, nicht *beliebig* herstellen lassen. — Aber, um des Himmelswillen, lassen sich denn überhaupt in irgend welchem Produktionszweige konkurrirende Kapitalsanlagen *beliebig* herstellen? — Gewiss nicht! Die konkurrirenden Kapitalsanlagen finden überall ihre sehr bestimmte Grenze in dem vorhandenen und in dem für diesen Zweck disponiblen Kapital. Folglich geniessen alle für einen bestimmten Produktionszweck errichteten gewerblichen Anlagen ein „natürliches Monopol" so lange, als noch nicht hinreichende Kapitalien in der Produktion dieser

Art angelegt sind; — und wenn hinreichende Kapitalien angelegt sind, so geniessen sie erst recht ein „natürliches Monopol", weil nun eine Vermehrung der Konkurrenz zunächst überhaupt nicht mehr möglich ist. Demnach ist und bleibt Kapitaleigenthum und „natürliches Monopol" identisch.

Schlimm, sehr schlimm! Aber, wohlgemerkt, mehr für unsere Gegner, als für uns, denn, wenn sie das „natürliche Monopol" nicht vom Privateigenthum trennen können, so werden sie es schon mit in den Kauf nehmen und sich damit trösten müssen, dass jedes Ding seine zwei Seiten hat. Und da sie fühlen, dass dieser Trost doch zu gedankenlos ist, so schieben sie die Schuld vom Eigenthum ab auf den Mangel der Konkurrenz. Zum Konkurriren sagen sie, gehört zweierlei: Kapital, und ein zweiter, dritter, vierter Unternehmer. So lange das Kapitel in den Händen nur eines Unternehmers ist, hilft keine „Freiheit der Konkurrenz", er beherrscht den Markt, er hat ein natürliches Monopol.

Diesen Satz müssen wir uns sehr genau ansehen. Wir haben es bei der Frage des Monopols mit der Einwirkung des Angebots auf den Preis der Leistungen zu thun, und die Frage stellt sich so: Wenn die Nachfrage nach gewissen Leistungen und das in der Erzeugung dieser Leistungen beschäftigte Kapital gleich ist, macht es da einen Unterschied in Bezug auf das Angebot, ob das Kapital sich in den Händen eines Unternehmers vereinigt findet, oder ob sich zwei Unternehmer darin theilen?

Ehe wir diese Frage beantworten, müssen wir feststellen, was denn für Kapital gemeint ist. Gewerbliche Kapitalien sind theils Vorräthe, theils Werkzeuge, theils persönliche gewerbliche Bildung. Denken wir uns nun alle die drei Arten von Kapital unter die beiden Unternehmer zu gleichen Hälften getheilt, so wüssten wir zunächst nicht, woher es kommen sollte, dass zwei Unternehmer mit je der Hälfte an Produktionskräften mehr an Leistungen derselben Art anbieten sollten, als einer mit dem Ganzen an Produktionskräften. Denn die für einen Produktionszweig zugerichteten und darin angelegten Kapitalkräfte schaffen ein bestimmt begrenztes Angebot von Leistungen, und werden nur dadurch rentabel, dass dieses Angebot verkauft wird. Und von dem

Umfange dieses Angebots, welches genau dem Umfange der in der Produktion wirksamen Kapitalkräfte proportional ist, hängt, gleicher Nachfrage gegenüber, der Preis ab, einerlei, ob Zwei anbieten oder Einer.

Hiegegen erhebt sich der Einwand, dass unter zwei Konkurrirenden ein Wetteifer entstehe, jeder dem andern den Markt abzugewinnen suche, dass, um dies mit unvermehrtem Kapital zu erreichen, jeder sein Kapital häufiger umzusetzen, durch bessere Technik aus gleichem Kapital eine grössere Summe von Leistungen zu erzielen suche. Dieser Einwand ist richtig, aber er ist eine petitio principii. Denn der Erwerbssinn ist auch Kapital, und wenn die beiden Konkurrenten zusammen mehr Erwerbssinn haben, als der eine, so ist ja unsere Voraussetzung umgestossen, welche ausdrücklich dahin ging, dass in dem einen Falle zwei Unternehmer jeder die Hälfte an Produktionskräften hatten, in dem andern Einer das Ganze.

Darin steckt der Fehler! Man denkt nur an das materielle in Vorräthen und Werkzeugen steckende Kapital, nicht an das geistige in den Personen der Unternehmer steckende Kapital. Wenn eine gleiche Gesammtsumme von Vorräthen und Werkzeugen in einer Produktion steckt, so macht es allerdings einen Unterschied, ob dieselbe allein von einem Unternehmer, oder getheilt von zwei oder drei Unternehmern verwaltet wird, denn der zweite Unternehmer, mit seinem Erwerbssinn, seinem Ehrgeiz, seiner Fähigkeit bildet ein neues Kapital, welches in diese Produktion gebracht wird, und ebenso der dritte u. s. f. Und der Hinzutritt dieser neuen Personen mit ihrem persönlichen Kapitale führt in Gestalt des Wettkampfes einen Zustand herbei, in welchem dieses persönliche Kapital rasch wächst. Aber diese Wirkung tritt nur ein durch den Hinzutritt *leistungsfähiger* Konkurrenten: leistungsunfähige, leere Ich's ohne persönliches Kapital üben eine Konkurrenz nur mit neuem, materiellem Kapital. Der Wettkampf der mehreren Konkurrenten mit seiner das persönliche Kapital fördernder Wirksamkeit ist also eine Wirkung nicht der leeren Ich's, sondern des grösseren in der Produktion arbeitenden persönlichen Kapitals, eine Wirkung, welche in die allgemeine Formel der

Kapitalswirksamkeit passt: *vermehrte Erzeugung bei gleicher Anstrengung.*

Wie, wenn dieselbe Summe von Erwerbskraft, Erwerbssinn, Ehrgeiz, Fähigkeit, welche in dem zweiten Unternehmer steckt, ohne Hinzukommen eines neuen Ich's dem ersten zuwüchse: würde da auch vermehrte Erzeugung bei gleicher Anstrengung, mithin verhältnissmässig vermehrtes Angebot, aus diesem Kapitalszuwachse hervorgehen? — Ohne Zweifel! denn dieser vorausgesetzte Zuwachs heisst nichts anderes als: Fähigkeit mit demselben Kapitale mehr zu erzeugen und Erkenntniss der aus reichlicherem Absatz und geringerem Gewinne am Einzelnen dem Unternehmer erwachsenden Vortheile, welche sonst eine Wirkung der Konkurrenz bilden. Mit andern Worten: die Summe des *jedesmaligen Angebots gewerblicher Leistungen* ist abhängig von dem Umfange des in demselben Augenblicke in dem Betriebe des Gewerbes arbeitenden Kapitals — die gleiche dem gewerblichen Bedürfniss entsprechende Vertheilung der verschiedenen Formen des Kapitals vorausgesetzt, — *das Kapital macht sich selber Konkurrenz,* einerlei, ob es in einer oder in mehreren Händen sich befindet. Dagegen beschleunigt sich durch Hinzutritt eines zweiten, dritten etc. Ich's das *weitere Wachsthum* des persönlichen Kapitals und hierdurch mittelbar des materiellen Kapitals, weil das zweite Ich ein menschliches Individuum, d. h. ein Träger eines besonderen Erhaltungstriebes, einer besonderen selbstständigen Lebenskraft, einer Summe von besonderen Kulturbedürfnissen . . . mit andern Worten einer Summe von Bildungfördernden Kapitalien ist, deren Vorhandensein ein zweites Individuum voraussetzt.

Mit dieser Beantwortung der obigen Frage haben wir auch den Platz gefunden, wo das „natürliche Monopol" unterzubringen ist. Zu jeder Unternehmung gehört ein Minimum von materiellem Kapital und ein Minimum von persönlichem Kapital. Dieses erforderliche Minimum wächst in Bezug auf beide Arten des Kapitals, je mehr das Unternehmen technisch entwickelt ist. Eine Wassermühle erfordert weniger Kapital, als eine Dampfmühle, ein Frachtfuhrwerk weniger, als eine Eisenbahn. Damit ein neues Unternehmen entstehe, ist nicht nur nöthig, dass dieses Minimum von Kapital vorhanden sei, sondern auch dass dem Unternehmen ein

Absatz zu Gebote stehe, der mindestens dieses Minimum von Kapital gewinnbringend beschäftigt. Da Absatz = Kapitalangebot ist, so kann man beide Seiten unter die eine Formel zusammen fassen, dass es ein Minimum vom Kapital, persönlichem, wie sächlichem, giebt, welches nothwendig innerhalb bestimmter geographischer Grenzen vorhanden sein muss, damit ein bestimmtes Unternehmen entstehe. Ist dieses entstanden, so entspricht es in Umfang und Einrichtung diesem Minimum von vorhandenem wirthschaftlichen Raum, zuzüglich einer grösseren oder geringeren Differenz, da solche Unternehmungen in der Regel etwas auf den Zuwachs zugeschnitten werden. Wächst nun der Bedarf nach den Leistungen des Unternehmers, so wird ein Zeitpunkt kommen, wo ein zweites gleichartiges Unternehmen konkurrirend auftreten kann. Aber dies ist nicht eher möglich, als bis wieder jenes Minimum von Bedarf und Kapital disponibel geworden ist. Bis dahin steht jenes erste Unternehmen einem Bedarf gegenüber, der grösser wird, als die Leistungsfähigkeit des in dem Unternehmen steckenden Kapitals. Während dieser Zeit eines Bedarfs, der die Leistungsfähigkeit des ersten Unternehmens übersteigt, jedoch noch nicht hinreicht, um ein zweites zu ernähren, während dieser Zeit, denkt man sich, geniesst jenes erste Unternehmen ein „natürliches Monopol", welches je nach den Umständen von längerer oder kürzerer Dauer ist, welches am längsten dauern kann, wenn das zur Gründung des zweiten Unternehmens nothwendige persönliche Kapital gar nicht vorhanden ist, d. h. wenn der erste Unternehmer ein Erfinder ist, der sein Erfindungsgeheimniss zu bewahren vermag.

Auch dieses „natürliche Monopol" steht und fällt mit dem Kapitaleigenthum, und das Kapitaleigenthum mit diesem natürlichen Monopol; denn beides ist von einem Fleisch und Bein, das natürliche Monopol nur das Produkt einer auf das Kapitaleigenthum angewandten Kasuistik. Dasselbe ist aber auch nichts weniger, als eine an dem Kapitaleigenthum neu entdeckte Eigenschaft, es gehört seit Adam Smith zu den Grundelementen der Volkswirthschaft, es bildet den in der Gesellschaft nach den dieselbe beherrschenden Naturgesetzen wirkenden *Faktor des Fortschritts.* Das „natürliche Monopol" bildet die Prämie für das von jedem

Pionier, welcher der wirthschaftlichen Entwickelung eine neue Provinz erobert, zu übernehmende grosse Risiko, die Belohnung für die geistige Arbeit des Erfinders und des ersten Anwenders einer Erfindung; es bildet das Merkzeichen, welches zeigt, wo Bedürfniss unbefriedigt ist, wo Kapital und Arbeitskraft wohlthätig für das allgemeine Interesse, lohnend für Unternehmer und Arbeiter anzulegen sind; es bildet die Lockpfeife, welche die erzeugenden Kräfte dahin lockt, wo man ihrer am meisten bedarf; es ist nicht eine Ungerechtigkeit, sondern es versieht im Gesellschaftsorganismus das Amt der gleichvertheilenden Gerechtigkeit, welche die Mittel der Gesellschaft den Bedürfnissen der Gesellschaft entsprechend vertheilt. Seine Wirksamkeit durch das Gesetz hindern wollen, heisst die hauptsächlichste organische Triebkraft der Gesellschaft ausser Thätigkeit setzen und den wirthschaftlichen Fortschritt hemmen.

Solcher „natürlichen Monopole" giebt es im wirthschaftlichen Leben massenhaft. Sie bilden ein Durchgangsstadium jedes grossen technischen Fortschritts, und erhalten sich hier um so länger, je langsamer die Kapitalmittel und die Absatzgelegenheit sich bilden, welche die wachsende Konkurrenz auf dem neuen Gebiete der Technik ermöglichen. In das Gebiet dieser Klasse von natürlichen Monopolen, welche die naturgesetzliche Prämie der ersten Anwendung des technischen Fortschritts bilden, gehört auch das s. g. *natürliche Monopol der Eisenbahnen.*

Ein Eisenbahnunternehmen, welches für eine bestimmte Verkehrslinie mit dem Frachtfuhrwesen in Konkurrenz tritt, schliesst durch wohlfeilere, raschere und zuverlässigere Leistung für diese Linie das Frachtfuhrwesen aus, indem es für dasselbe gleichzeitig einen breiten Raum für neue Thätigkeit in den Zufuhren der Güter zur Eisenbahnlinie eröffnet. Findet sich keine Konkurrenz wohlfeilen Wassertransports, so kann die Eisenbahnverwaltung ihre Preise und Leistungen so einrichten, dass sie die Frachtfuhren immer noch ausschliesst, dennoch aber an der einzelnen Leistung einen das Durchschnittsmaass übersteigenden Gewinn macht, und dass sie theils durch hohe Preise, theils durch mangelhafte Ausbildung ihrer Leistungsfähigkeit die Befriedigung vieler Bedürfnisse ausschliesst, welche sie befriedigen könnte und befriedigen würde, wenn ein

konkurrirendes Unternehmen vorhanden wäre. Wir haben schon angeführt, dass eine Konkurrenz, welche zu wirthschaftlicherer Gestaltung der Preise und Leistungen zwingt, nicht ausschliesslich durch eine Parallelbahn herbeigeführt wird, dass vielmehr eine Verdichtung des Eisenbahnnetzes das Entstehen konkurrirender Linien für immer kürzere geographische Entfernungen in sich begreift, dass in gleicher Richtung die Verbesserung und Vervielfältigung der Wasserwege wirkt, dass endlich jede andere Bahn, welche von anderen Produktionsorten demselben Konsumtions- oder Handelsplatze die gleichen Befriedigungsmittel zuführt, oder welche von demselben Produktionsplatze dieselben Erzeugnisse nach anderen Richtungen entführt, jener ersten Bahn Konkurrenz macht. Diese Konkurrenz, welche dem „natürlichen Monopole" ein Ende macht, wird sich viel langsamer oder auch gar nicht finden, wenn durch eine die Ausnutzung des natürlichen Monopols beschränkende Gesetzgebung den Eisenbahnunternehmern die Frucht ihrer Thätigkeit, die Prämie ihres Risikos beschnitten, und die freie und vortheilhafte Ausnutzung ihres Eigenthums in Frage gestellt wird. Weil also die gegen die freie Ausnutzung des Eigenthums der Eisenbahnunternehmer gerichtete staatliche Reglementirung dem fundamentalen Interesse der Gesellschaft, der raschen Entwickelung eines möglichst reichen Angebots von Transportleistungen entgegenwirkt, so müssen wir sie als dem allgemeinen Interesse zuwider, als unvolkswirthschaftlich, verwerfen.

Dass diese Politik ihre Kehrseite hat, dass mit andern Worten die unbeschränkte Ausnutzung ihres Eigenthums seitens der Eisenbahnunternehmer für die Transportinteressenten so lange und so weit, als diesen keine konkurrirenden Dienste angeboten werden, mancherlei, was geleistet werden könnte, ungeleistet lässt, wollen wir nicht leugnen. Allein eine Eisenbahn, welche unvollkommne Leistungen bietet, ist immer hundertfach besser, als keine Eisenbahn. Will man möglichst rasch möglichst viele Eisenbahnen haben, so muss man jene Unzuträglichkeiten schon in den Kauf nehmen. Als Ergänzung gehört freilich hierzu, dass der Staat auch in seiner Konzessionspolitik der Entstehung neuer Eisenbahnen keine Hemmnisse bereite. Diese Seite der Frage würde uns indess

zu weit vom Thema abführen. Unser Thema betrifft die Wirksamkeit des „natürlichen Monopols", die daraus entstehenden Unzuträglichkeiten und die Abhülfsmittel, welche die wirthschaftliche Selbstbewegung dagegen bietet. Wir sehen dabei ganz ab von der definitiven Abhülfe, welche eine Konkurrenzbahn durch Beseitigung jenes „natürlichen Monopols" schafft.

Also zunächst die Quelle des Uebels. Die der Konkurrenz enthobene Eisenbahn, sagt man, bietet dem Publikum ihre Leistungen in einer Form so unzuträglich und unvollkommen, wie sie will, und legt dem Publikum Preise auf, so hoch sie will. — Das ist zunächst nicht wahr. Wir haben ein freiwaltendes Selbstinteresse vor uns, welches den Preisgesetzen gerade so unterworfen ist, wie jedes andere. Wir haben ein in einer Transportanstalt angelegtes Kapital vor uns, welches nicht wieder daraus zurückgezogen werden kann, und welches durch den Verkauf der Transportleistungen rentabel, möglichst rentabel, gemacht werden soll. Um rentabel zu werden, muss das Kapital seine Leistungen verkaufen und muss seine Leistungen und Preise so einrichten, dass es jene verkauft. Das in der Eisenbahn angelegte Kapital muss also eine gewisse Summe von Leistungen auf den Markt bringen, die es, bei Strafe der Unrentabilität, nicht zurück ziehen kann, sondern verkaufen muss, und es kann für diese Leistungen nicht so viel fordern, wie es *will*, sondern nur so viel, wie es bekommen *kann*. Wir haben also eine Maximalgrenze des Preises, eine Minimalgrenze der Güte der Leistungen, welche jeder Eisenbahn äusserlich gesteckt ist, und welche die Erfahrung ihr sehr bald kenntlich macht.

Dieses Angebot von Leistungen, welches die Eisenbahn auf den Markt bringen muss, und nicht zurückziehen kann, dieses wahre auf die Preisbestimmung wirkende Angebot richtet sich in seinem Umfange nach dem Umfange des Kapitals, welches in der Eisenbahn angelegt ist; sein Maximum findet es in dem Umfange der Leistungsfähigkeit der Eisenbahn. Der Umfang der Leistungsfähigkeit bedingt die Summe von Leistungen, welche angeboten werden *kann*, der Umfang des Kapitals bedingt die Summe, welche als Kapitalrente durch den Verkauf der Leistungen womöglich er-

reicht, noch besser überschritten werden muss, bedingt also mittelbar die Summe von Leistungen, die auf den Markt gebracht werden *muss*. Eine Herabsetzung der Preise, welche durch Vergrösserung des Absatzes eine Erhöhung des Reingewinnes zur Folge hat, liegt im Interesse des selbstverwaltenden Eigenthümers, dazu bedarf es keiner äusseren Konkurrenz; und je grösser das rentabel zu machende Kapital ist, um so mehr ist der Eigenthümer gezwungen, all sein Sinnen auf die Auffindung des Preises zu richten, welcher die höchste Rente ergiebt. Dass dieser Preis nicht der höchste, sondern ein sehr mässiger, ein wohlfeiler ist, das brauchen wir nicht erst nachzuweisen. Wenn wir diese konkreten Betrachtungen in einen abstrakten Satz zusammenfassen wollen, so kommen wir zu dem folgenden Gesetze: „*das in einem bestimmten Unternehmungszweige angelegte materielle Kapital macht sich als Ursache des nothwendigen und möglichen Angebots von Leistungen auf dem Markte selber Konkurrenz, einerlei, ob es in einer oder verschiedenen Händen ist.*"

Hieran knüpft sich sofort eine ungemein wichtige Frage: ist es in den Naturgesetzen der Wirthschaft begründet, dass das Kapital, welches in der im Besitze des s. g. natürlichen Monopols befindlichen Eisenbahnunternehmung fest und nicht zurückziehbar angelegt ist, sich im Laufe der Zeit, bei steigendem Bedarf, vermehrt, oder nicht?

Unter gewöhnlichen Umständen macht sich eine Vermehrung des Kapitals in dem Gewerbebetriebe des Produzenten sehr leicht dadurch, dass die grosse Einträglichkeit des Gewerbes ihn reizt, die Ueberschüsse zur Vergrösserung des Betriebes zu verwenden, so dass das werbende Kapital um so rascher wächst, je einträglicher es ist. Bei den Eisenbahnen verhält es sich etwas anders. Das Kapital der Aktionäre wird von Angestellten verwaltet, und der jährliche Ueberschuss als Dividende an die Aktionäre vertheilt. Die Umwandlung des reichen Ertrages in vermehrtes, in demselben Unternehmen arbeitendes Kapital macht sich daher nicht so einfach. Aber die hohe Rentabilität befördert den Kredit des Unternehmers, erleichtert also die Aufnahme von Anleihen, für welche dem Gläubiger ein fester Zins gezahlt wird, während der Ueber-

schuss den Aktionären zuwächst. Die hohe Rentabilität führt ferner zu einem Agio der Aktien und dieses reizt wieder, durch Ausgabe neuer Aktien den Aktionären einen Agiogewinn zuzuwenden.

Dass sind indess nur äusserliche Dinge. Wichtiger ist die Betrachtung der in dem Unternehmen selbst waltenden Motive, welche zur Vermehrung des arbeitenden Kapitales führen und der Wirkungen, welche dieses vermehrte Kapital übt. Denken wir uns eine Eisenbahn, welche bei einträglichem Tarife einen lebendigen Verkehr hat. Dieser letztere unterliegt Konjunkturen, um so grösseren Konjunkturen, je tiefer er mit den wechselnden Produktionsverhältnissen verwachsen ist. Das eine Jahr bringt eine Konjunktur für Getreide, das andere für Kohlen oder Eisen, dass dritte für Baumaterialien. Eine Konjunktur bedeutet: Vermehrung der Transporte zu den bestehenden Tarifsätzen. Je einträglicher diese pro Ctr. und Meile berechnet sind, um so kolossaler ist der Gewinn an der Konjunktur. Um diese aber ausnutzen zu können, ist eine rasche Vermehrung des Lokomotiven- und Wagenparks nothwendig. Je höher der Gewinn am Einzelnen, um so grösser der Reiz zur Vermehrung der Transportkräfte. Sind diese aber einmal vermehrt, so kann das hineingesteckte Kapital nicht wieder zurückgezogen werden. Es muss benutzt werden, um zu rentiren, unbenutzt wirft es nicht nur keine Rente ab, sondern es verzehrt sich unter den Einwirkungen der rastlos an der Vernichtung arbeitenden Naturkräfte selbst. Ist also die Konjunktur vorüber, so ist auf der Bahn ein vermehrtes Angebot von Transportleistungen vorhanden, welches verkauft werden *muss*. Die auf die Konjunktur berechneten Transportmittel können nach der Konjunktur nur beschäftigt werden, wenn man die Tarife herabsetzt, und da Beschäftigung bei herabgesetzten Preisen vortheilhafter ist, als Beschäftigungslosigkeit, so liegt es im Interesse der Eisenbahneigenthümer, den Tarif herabzusetzen. Die Herabsetzung führt zu einer neuen Konjunktur, sie lehrt praktisch die Vortheile kennen, welche die Wohlfeilheit seiner Leistungen dem Produzenten bringt, und er entschliesst sich bei der zweiten Konjunktur schon ungleich leichter zu einer Vermehrung der Transportkräfte — und wieder wächst das Angebot von Transportleistungen, welches der

Produzent nicht vom Markte zurückziehen kann, wieder wächst die Abhängigkeit des Produzenten von den Konsumenten.

Ferner: die Konjunktur dehnt den Verkehr in einer Richtung aus, die Wagen aber müssen immer von dem einen Ende der Bahn zum andern wieder zurückbefördert werden. Die Eisenbahnverwaltungen berechnen sich, dass ihre Wagen Tausende von Meilen jährlich leer durchlaufen, dass also massenhaft Heizmittel verzehrt, Lokomotiven, Wagen und Schienen aufgebraucht, Arbeitskräfte bezahlt werden, ohne irgend etwas einzubringen; sie berechnen sich ferner, dass der Unterschied der Transportkosten der Wagen, je nachdem sie leer oder beladen befördert werden, ein geringer ist, dass jede Rückfracht rentabel ist, wenn sie diese Differenz übersteigt, und dass der Gewinn an Rückfrachten ein höchst bekömmlicher Extragewinn ist. Transportleistungen in entgegengesetzter Richtung können also zu Schleuderpreisen angeboten werden, wenn die Gesetzgebung es nur erlaubt. Das aber ist bedingungslos richtig, dass eine Vermehrung der Transportkräfte, welche die vermehrte Nachfrage nach Transportleistungen in der Richtung von A. nach B. decken soll, ein gleiches Angebot von Transportleistungen in der Richtung von B. nach A. erzeugt, dass also das Angebot von Transportleistungen, welches die durch Vermehrung der Transportmittel ausgenutzte Konjunktur zur Folge hat, *doppelt* so gross ist, als die Nachfrage, durch welche jene Vermehrung der Transportmittel veranlasst wurde. Ebenso hat eine Vermehrung der Transportkräfte für Ausnutzung einer Konjunktur des durchgehenden Verkehrs, eine Vermehrung des Angebots der Transportleistungen für den Lokalverkehr zur Folge, und umgekehrt.

Endlich: ist der Verkehr so lebhaft geworden, dass er die Legung eines zweiten Geleises nothwendig macht, so wächst mit dieser erheblichen Vermehrung des in der Eisenbahnanlage arbeitenden Kapitals das Angebot in ganz besonders hohem Grade. Um das zweite Geleise rentabel auszunutzen, muss der Wagenpark von Neuem vermehrt werden, und mit dem vermehrten Wagenpark wächst von Neuem das nicht zurückziehbare Angebot von Transportleistungen, die Abhängigkeit des Transportproducenten vom Transportkonsumenten, die Ausbildung der Wohlfeilheit.

Die *steigende Leistungsfähigkeit einer Eisenbahn steigert zugleich die Leistungsnothwendigkeit*; denn das Kapital muss leisten, wenn es nicht in seiner Sterilität sich aufzehren soll. Das wachsende, in dem Eisenbahnunternehmen arbeitende Kapital macht sich selber in gleichem Schritt wachsende Konkurrenz. Dass das Kapital aber wachse, dafür sorgt das eigene Interesse der Inhaber des „natürlichen Monopols".

Dass das keine Phantasie ist, sondern reale Wahrheit, das beweist die Statistik mit unwiderleglichen Zahlen.

1853 waren von den $401,_1$ Meilen, welche das preussische Eisenbahnnetz umfasste, $106,_3$ Meilen, also $26,_6$ Prozent doppelgeleisig, 1861 von den $762,_6$ Meilen preussischer Bahnen $238,_9$ Meilen oder $31,_4$ Prozent.*) Die zusätzliche Leistungsfähigkeit, d. h. das zusätzliche Leistungsangebot, welches im Doppelgeleise liegt, war also für jede Meile Eisenbahn im Verhältniss von $26,_6$ zu $31,_4$ oder um fast 15 Prozent gestiegen, obgleich $361,_5$ Meilen neuer Eisenbahnen, grossentheils eingeleisiger Zweigbahnen, die sich noch in der ersten Entwickelungsperiode befanden, hinzugekommen waren. 1853 kamen auf 100 Meilen Bahnlänge 158 Lokomotiven, 1861 dagegen 185**); die Zugkräfte hatten sich also in diesen 8 Jahren, trotz der vielen hinzugekommenen neuen Bahnen im Verhältniss zur Bahnlänge um 17 Prozent vermehrt. Der auf sämmtlichen preussischen Eisenbahnen vorhandene Güterwagenpark repräsentirte eine Tragfähigkeit: 1853 von 2586 Ctr. pro Meile Bahnlänge, 1861 von 4939 Ctr. pro Meile Bahnlänge.***) Das Angebot von Transportleistungen auf jeder Meile Bahn hatte sich also in 8 Jahren nahezu verdoppelt. Man zeige uns irgend eine Industrie, welche ihr Angebot von Leistungen in 8 Jahren verhältnissmässig verdoppelte — und doch genossen die Eisenbahnen ein „natürliches Monopol"!

---

*) 1867 von $953,_9$ Meilen $350,_5$ oder $36,_7$ Prozent, 1870 von $1465,_7$ Meilen 540 oder $36,_9$ Prozent.

**) 1867 kamen auf 100 Meilen Bahnlänge 231, 1870 237 Lokomotiven.

***) 1867 eine Tragfähigkeit von 9333 Ctr., 1870 9288 Ctr. pro Meile Bahnlänge.

Um vollständig zu sein, wollen wir noch konstatiren, in wie weit es den preussischen Eisenbahnverwaltungen gelungen ist, nachdem sie der Konjunktur, welche in der Regel nur den Verkehr in Einer Richtung trifft, gefolgt, auch Rückfrachten zu gewinnen. Von den 111,581 Achsmeilen, welche die Güterwagen auf den preussischen Eisenbahnen 1853 pro Meile Bahnlänge durchliefen, legten sie 50,002 Achsmeilen, oder $44,_8$ Prozent unbeladen zurück, von den 157,226 Achsmeilen, welche sie 1861 durchliefen, blieben 74,486 Achsmeilen oder $47,_4$ Prozent unbeladen, 1860 waren sogar 49 Prozent der durchlaufenen Achsmeilen unbeladen, also unfruchtbar. Die Gewinnung entsprechender Rückfrachten ist also den preussischen Eisenbahnen noch *nicht* gelungen. Die Schwierigkeit dieses Problems, welches im Interesse der steigenden Wohlfeilheit des Transports noch zu lösen bleibt, liegt darin, dass die Centren der Konsumtion, die Industriebezirke und grossen Städte, Massengüter (Kohlen, Getreide etc.) an sich ziehen, und Stückgüter (Industrieprodukte) dafür versenden. Die Rückfrachten, welche aber noch nicht ausgenutzt werden, sind Dünger und Schutt. Die grosse landwirthschaftliche Frage, wie dem Boden die Bestandtheile wieder zugeführt werden sollen, welche ihm der Verzehr der grossen Städte entzieht, die Düngerfrage, ist ein zum Theil von den Eisenbahnen zu lösendes Problem, dem gegenüber die Phantasie eines gleichen Transportsatzes pro Centner und Meile (eines s. g. Einheitssatzes) in ihrer ganzen Abgeschmacktheit erscheint.

Ein Hinderniss für die Gewinnung von Rückfrachten liegt in Beschränkungen der freien Tarifirung, welche, wie es stets verlangt wird, auf das Gleichheitsprinzip zurückgehen, während doch in der Preisbestimmung nichts ungleicher ist, als die Gleichheit.

So viel von der Konkurrenz, welche das *materielle* Kapital der Werkzeuge sich selber macht, auch ohne Vervielfältigung der Unternehmungen. Es bleibt noch das *persönliche* Kapital des Erwerbssinnes und der Erwerbstüchtigkeit, das Kapital, dessen Zuwachs so ungemein werthvoll ist in Gestalt des zweiten Konkurrenten. Wie verhält es sich mit seinem Wachsthume beim „natürlichen Monopol"? — Nun, dass der Unternehmer und sein

Verwaltungspersonal im Laufe der Zeit nicht dümmer, sondern in Bezug auf das vorliegende Gewerbe einsichtiger wird, dass dem Verwalter ein Kapital von Erfahrungen, dem Unternehmer ein Kapital von Beobachtungen zuwächst — wer wollte daran zweifeln? Unsere Eisenbahnaktionäre machten blind ihre Einsätze, als sie für die ersten Bahnen zeichneten, sie griffen blind zu, als sie ihre ersten Eisenbahndirektoren wählten. Jetzt sind Erfahrungen gesammelt, Beobachtungen gemacht, das Urtheil ist geschärft, das Interesse wird besser erkannt, und das wahre Interesse der Unternehmer liegt immer in der Wohlfeilheit. Die Eisenbahndirektoren wurden aus den Baumeistern oder Assessoren genommen, oder die Leitung der Transportunternehmungen bildete eine Nebenbeschäftigung angesehener Kaufleute, welche dazu keine Zeit hatten. Daraus entstand der vielbeklagte Büreaukratismus im Eisenbahnwesen. Mit der Zeit bildet sich für das neue Gewerbe der Eisenbahnleitung eine neue Art technischer Vorbereitung, aus dem Beamtenpersonal erwächst das Material für gut geschulte Direktoren, und — am Ende sind auch aus vielen jener Baumeister und Assessoren sachverständige Leiter eines Transportbetriebes geworden.

Ein gewisses Wachsthum des persönlichen Kapitals geschäftlicher Tüchtigkeit, findet bei den Inhabern des „natürlichen Monopols" ganz von selbst statt, und mit der Tüchtigkeit des Produzenten wächst unweigerlich der Vortheil des Konsumenten.

Unsere Transportinteressenten beklagen sich gleichwohl alle Tage, dass die Eisenbahneigenthümer ihr wahres Interesse, welches in der Güte und Wohlfeilheit der Leistungen der Eisenbahnen seine sicherste Wahrung findet, nicht erkennen und daher auch nicht dafür sorgen, dass die Verwalter der Eisenbahnen das wirkliche Interesse der Eigenthümer verfolgen. Diese Klage lautet, in's Theoretische übersetzt: das Wachsthum des persönlichen Kapitals der Einsicht ist bei den Eigenthümern der Eisenbahnen ein sehr schwaches, und den Schaden davon tragen nicht nur eben diese Eigenthümer, sondern auch die Abnehmer der Transportleistungen.

Diese Klage ist begründet, aber ebenso unlogisch ist die Abhülfe, welche man vorschlägt. Die Einsicht, über deren Mangel bei den Eisenbahneigenthümern die Transportinteressenten sich be-

klagen, behaupten eben diese letzteren zu besitzen; sie haben ein Interesse, dass die Eisenbahneigenthümer über ihre wahren Interessen belehrt werden: die wirthschaftliche Konsequenz dieser Vordersätze ist, dass die Transportinteressenten für Belehrung der Eisenbahneigenthümer die nöthige Mühwaltung, oder die nöthigen Aufwendungen übernehmen, mit andern Worten, dass sie in den Generalversammlungen und ausserhalb derselben für die Erkenntniss und Anwendung richtiger Prinzipien der Eisenbahnverwaltung *agitiren.* Statt dessen schlagen sie vor: das Gesetz, oder die Büreaukratie soll die mangelhafte Einsicht der Eisenbahneigenthümer ersetzen, und das schlagen — Kaufleute vor, welche doch wahrhaftig am besten wissen, dass weder das Gesetz, noch die Büreaukratie den Zustand der Leistungsfähigkeit des Gewerbebetriebs herbeizuführen vermag, den die Einsicht des sein Interesse verfolgenden Gewerbtreibenden und die Konkurrenz von selber schaffen, welche endlich gelernt haben sollten, dass staatliche Reglementirerei durch Hemmniss mehr an Entwicklung hindert, als sie durch Anreiz zu fördern vermag.

Mit dem Import des Kapitals wirthschaftlicher Einsicht in das Eisenbahngewerbe meinen wir es übrigens ganz ernsthaft, und wir wollen uns genauer darüber auslassen.

Es ist klar, dass die „natürlichen Monopolien" ebenso verschieden ausgenutzt werden können, wie die künstlich geschaffenen Monopolien: entweder monopolistisch, mit hohen Preisen, langsamem Umsatz und kleinem bequemem Betriebe, oder wirthschaftlich, mit niedrigen Preisen raschem Umsatz und umfangreichem, sorgfältigem Betriebe. Im ersten Falle wird der technische Fortschritt für die Gesammtheit langsamer, im letzteren rascher fruchtbar werden. Welcher Grad der Wirthschaftlichkeit in dem Betriebe obwaltet, das hängt von der wirthschaftlichen Einsicht der betreffenden Produzenten, und, insofern diese ein Stück des Ganzen sind, von der wirthschaftlichen Bildungsstufe und Anschauungsweise des Volkes im Ganzen ab. Diese Einsicht ist recht eigentlich eine volkswirthschaftliche; denn sie bezieht sich auf die Gesetze des Preises und Verbrauchs im Allgemeinen und in ihrer Anwendung auf die besondere Natur dieses bestimmten Produktionszweiges.

Wir sind hier bei einem Punkte angelangt, der in der Regel in der Einleitung eines Handbuchs der Volkswirthschaftslehre abgehandelt wird, bei dem „praktischen Nutzen der volkswirthschaftlichen Wissenschaft". Wir finden in diesem obligaten Eingangskapitel in der Regel den Nutzen der Volkswirthschaftslehre für den Staatsmann in den Vordergrund gestellt, und leider beherrscht dieser Gesichtspunkt den Verfasser oft so sehr, dass die Physiologie der Gesellschaft in seinen Händen zu einer Reihe von guten oder schlechten Rathschlägen für Gesetzgebung und Verwaltung sich umgestaltet, unter welchen praktischen Rathschlägen auch wohl die Ueberwindung der „natürlichen Monopolien" durch den Zwang des Gesetzes, d. h. die künstliche Beseitigung der von der Natur wohlweislich ausgesetzten Prämien für die rasche Verbreitung des technischen Fortschritts, ihre Stelle findet. Dann folgt der praktische Nutzen, der in der Beseitigung staatsgefährlicher kommunistischer Vorstellungen liegt. Endlich bekommen auch Kaufleute und Gewerbetreibende ihr Theil. Dieser letzte Gesichtspunkt gehört offenbar nicht in die Einleitung, sondern in das Werk selbst, an die gehörige Stelle, wo von der *Wirksamkeit des Kapitals volkswirthschaftlicher Bildung* die Rede ist oder sein sollte. Er betrifft die Einwirkung der volkswirthschaftlichen Volksbildung auf die praktische wirthschaftliche Entwickelung. Durch Aufklärung über den mit dem Vortheil der Gesammtheit stets zusammengehenden wahren Vortheil des Einzelnen bewirkt die volkswirthschaftliche Bildung eine wirthschaftliche, d. h. möglichst gemeinnützige Ausbildung auch jener „natürlichen" Monopolien, eine Antecipation der Wirkungen lebhafterer Konkurrenz in Bezug auf Preise und Betriebsgestaltung.

Wenn irgendwo, so ist die Herbeiführung eines wirthschaftlichen und gemeinnützigen Betriebes durch die volkswirthschaftliche Aufklärung der Betheiligten den Eisenbahnen gegenüber angebracht. Denn bei ihnen stehen wir nicht unmittelbar den ihren Besitz verwaltenden Eigenthümern, sondern gemeinsam mit den Eigenthümern (Aktionären) den bezahlten Verwaltern fremden Eigenthums gegenüber, einer Büreaukratie, welche aus Trägheit und Schematismus zur wirthschaftlichsten Verwaltungsweise, wie sie

das Interesse ihrer Auftraggeber fordert, überzugehen zögert. Hier gilt es durch volkswirthschaftliche Agitation auf das grosse Publikum der Aktionäre einzuwirken, damit diese ihre Beauftragten zu raschem Fortschritt in den Verwaltungsprincipien zwingen. Es gilt hier eine eindringliche Anwendung der Lehre von der Harmonie der wohlerkannten Interessen; denn, wenn die Eisenbahneigenthümer ihre Interessen wohl erkennen, so wird die durch ihre Interessen diktirte Gestaltung des Betriebes und der Transportpreise die Bedürfnisse des Publikums auf das Beste und Reichlichste befriedigen.

Die hauptsächlichsten Klagen des Publikums über die Eisenbahnverwaltungen sind nicht in der monopolistischen Natur der Eisenbahnen, sondern in der büreaukratischen Natur der Eisenbahnverwaltungen begründet, und diese beruht wieder auf einer Verkennung des Wesens der Aktiengesellschaft.

Die Aktiengesellschaft mit beschränkter Haftbarkeit der Theilhaber ist die entsprechende Form entweder für sehr gewagte Unternehmungen, die nicht zu Stande kommen, wenn die Unternehmer ihr ganzes Vermögen riskiren sollen, oder für die Herstellung und Verwaltung eines grossen Unternehmens, in welchem ein grosses festgelegtes Kapital durch ein verhältnissmässig kleines Betriebskapital nach einfachen Prinzipien nutzbar gemacht werden soll. Zu der letzteren Klasse von Aktienunternehmungen gehören die Eisenbahnen. Die Verwaltungen von Aktiengesellschaften sind unter allen Umständen beauftragte Verwalter fremden Eigenthums. Als solche entbehren sie des grossen wirthschaftlichen Lebenselements, welches in dem Selbstinteresse und der Selbstverantwortlichkeit des Eigenthümers liegt, welcher sein eigenes Kapital verwaltet. Sie entbehren ebenso der Fähigkeit spekulativen Wagens, und präciser, den wechselnden Verhältnissen sich rasch anpassender geschäftlicher Bewegung, welche wieder nur dem Eigenthümer vorbehalten ist. Es ist nicht anders möglich, als dass sie nach einfachen Prinzipien und schematischen Formen verfahren. Eine so schwer bewegliche Verwaltung ist dem Eigenthümer um so minder nachtheilig, je geringer der Umfang ihrer Thätigkeit ist, und je unwandelbarer die einfachen, Prinzipien derselben sein können. Denn nur einer einfachen in festen Formen sich bewegenden stetigen

Thätigkeit ist die Verwaltung fremden Eigenthums gewachsen. Sie wird immer dem Publikum, wie dem Eigenthümer Mangelhaftes leisten, wenn sie sich auf Gebiete wagt, wo Alles auf rührige Thätigkeit, tägliche Sorge, dass den wechselnden Bedürfnissen die Einrichtungen wechselnd angepasst werden, spekulatives Berechnen und kühnes Wagen ankommt; denn für solche Thätigkeit fehlt ihr die Seele. Es liegt daher nicht im Interesse der Eisenbahnaktionäre, dass ihre Verwaltungen über das Gebiet der Fortbewegung der Güter hinausgreifen und die Funktionen des Frachtführers monopolistisch in ihre Hände nehmen. Nicht nur, dass eine so komplizirte Verwaltungsmaschinerie mit ihren Beamten und Tagelöhnern ausser Stande ist, die Sorgfalt und Kontrolle zu üben, welche die nothwendige Voraussetzung für die Uebernahme der Frachtführerhaftung bildet: noch mehr, sie ist nicht fähig, so entgegenkommend gegen das Publikum, so spekulativ, beweglich, propagandistisch in der Tarifpolitik der Einzelfrachten zu sein, dass sie durch ihre Frachtführerfunktion das Frachtgeschäft so weit ausbilden könnte, dass durch dasselbe eine volle, gleichmässige und möglichst gewinnreiche Ausnutzung des Eigenthums der Aktionäre, der Bahn, der Lokomotiven und Wagen, herbeigeführt würde. Denn das darf man nie vergessen: für den Eigenthümer der Eisenbahn und der Bewegungsmaschinerie auf der Eisenbahn ist das Frachtführergeschäft zehnmal wichtiger als Mittel gewinnreicher Ausnutzung seines Eigenthums, denn als unmittelbarer gewinnbringender Erwerbszweig. Für seinen Vortheil ist daher um so besser gesorgt, in je geschickteren Händen sich das Frachtführergeschäft auf seinen Geleisen befindet. Für ihn ist ja das Frachtführergewerbe Käufer und Konsument, nicht Konkurrent. Und dass das freikonkurrirende Privatgewerbe ein umfangreicher kaufender, und besser zahlender Abnehmer für die Dienste des Eisenbahneigenthümers ist, als die ängstliche monopolistische, für ihre Bequemlichkeit besorgte Eisenbahnbüreaukratie, das bedarf erst keines Beweises. Je freiere, umfangreichere Konkurrenz unter den Käufern, um so besser befindet sich der Verkäufer.

Nicht die Ausdehnung der Thätigkeit der Verwaltung auf möglichst viele Geschäftszweige, um an jedem etwas zu verdienen,

sondern die möglichste Rentabilität des festangelegten Kapitals durch die schwunghafteste, regelmässigste und vollste Ausnutzung der im Eigenthum der Gesellschaft befindlichen Mittel des Gütertransports liegt im Interesse der Aktionäre. Wird diese Ausnutzung durch die freie Konkurrenz der Frachtführer auf den Eisenbahnen besser gefördert, als durch die Monopolisirung des Frachtführergeschäfts in den Händen der Verwaltung, so sind die Eisenbahnaktionäre die besten Verbündeten des allgemeinen Interesses gegen die Monopolsucht der Eisenbahnverwaltungen; denn wenn ihr Interesse wach ist, so fehlt es ihnen nicht an der Macht, die wirthschaftliche Reform des Güterbetriebes auf den Eisenbahnen durchzusetzen. Dass eine wirthschaftliche Reform des Güterbetriebes, welche die Thätigkeit der Eisenbahnverwaltungen auf ein möglichst enges Gebiet beschränkt, der Thätigkeit des der freien Konkurrenz unterliegenden Privatgewerbes auf den Eisenbahnen einen möglichst weiten Wirkungskreis giebt, im Interesse der Eisenbahneigenthümer liegt, glauben wir nachgewiesen zu haben. Ist dies aber der Fall, so folgt von selbst, dass für die Transportinteressenten der richtige Weg zu ihrem Ziele der ist, sich an die Erkenntniss zu wenden, um missverständliche Gegner in mächtige Verbündete umzuwandeln. Löst die wissenschaftliche Erkenntniss diese ihr gestellte praktische Aufgabe, so wird mit der Frage der Haftungspflicht auch eine ganze Reihe von Fragen, welche die wirthschaftlichste Einrichtung der Frachttarife betreffen, zur Zufriedenstellung aller Interessenten auf die einfachste Weise gelöst werden. Denn mit dem Frachtführergeschäft kommt auch die Bestimmung des Preises für den Transport jeder einzelnen Waare in die Hände des frei konkurrirenden Privatgewerbes.

Berlin, im Juni 1863.

II.

Die Differenzialtarife der Eisenbahnen.

Jede Stadt erzählt dem kundigen Auge die Geschichte ihrer Entstehung, ihres Wachsthums, ihres Verfalls, und die gesprächige Chronik bildet gewissermassen nur die Probe für die kulturhistorische Rechnung, zu welcher Lage und Umgebung, Bauart und Strassennamen, blühende und verfallende Nahrungszweige die Faktoren abgeben.

Das feste Land, welches die Produkte erzeugt, die über das völkerverbindende Meer gehen, um im Tauschverkehr die Erzeugnisse anderer Völker zu holen, bildet gewissermassen eine Summe von Massenpunkten, welche den Seeverkehr bis ins Binnenland hereinziehen, so weit, als die Tiefe der Flussmündung, sei es auch nur zur Zeit der Flut, Seeschiffe hereinträgt. Nicht an den Flussmündungen, sondern weiter hinauf, wo die Umladung vom Seeschiffe in's Flussschiff, und umgekehrt, erfolgen *musste*, siedelte sich der grosse Handelsplatz an, der dem Tauschverkehr der Völker zu dienen bestimmt ist. Die nothwendige Umladung vermindert im Vergleich zu andern Punkten, wo eine Umladung an sich nicht nothwendig ist, die Kosten des Speicherns, Sortirens, Feilbietens und Verarbeitens, die Umladestelle wird daher zum Markt und zum Fabrikplatze. Aus demselben Grunde siedeln sich Städte überall da an, wo die Handelswege sich kreuzen und abzweigen, wo der Fluss schiffbar wird, wo ein schiffbarer Nebenfluss in den Hauptstrom einmündet, wo eine Landstrasse die Wasserstrasse kreuzt (Fuhrt). Aus demselben Grunde kann die steigende Bedeutsamkeit des Eisenbahnverkehrs einerseits, und das steigende Bestreben durch die Grösse der Seefahrzeuge, namentlich der See-

dampfer, die Seefrachtkosten zu vermindern andererseits dahin führen, dass die für Schiffe jeder Grösse erreichbaren Hafenplätze an den äussersten Flussmündungen, welche gegenwärtig nur „Vorhäfen" bilden, zu grosser Handelsbedeutung gelangen. Im Landesinnern bestimmen, wie die Massenpunkte des Körpers den Schwerpunkt, so die über ein weiteres Gebiet sich vertheilenden Produktionspunkte den gemeinsamen Markt an der Stelle, von welcher aus sie alle verhältnissmässig mit gleicher Leichtigkeit erreicht werden können.

Aber neben den Verkehrswegen gibt es noch andere Urelemente der Städtebildung. Wo die Natur bewegende Kräfte bietet, am Wassergefälle, siedelt sich der Müller an, um das Getreide zu vermahlen, die Oelsaaten auszupressen und aus der Eichenrinde Lohe zu bereiten. Fron- und Meierhöfe haben gern die Mühle an der Scheuer, um Verladungs- und Transportkosten zu ersparen; sie siedeln sich friedlich um das Wassergefälle, der Gerber kommt hinzu und der Färber, um auch auf ihre Weise das dienstwillige Wasser des Mühlbachs zu benutzen, der Kaufmann bringt, was sie nöthig, holt, was sie übrig haben, und aus den Meierhöfen und Mühlen entwickelt sich die Acker- und Fabrikstadt, ein Wunderwerk, geschaffen von dem kleinen fleissig plätschernden Bach.

Im Laufe der Zeit ändern sich die Wege des Weltverkehrs. Der kühne Seeschiffer, unbekannte Ozeane durchfurchend, läuft dem schwerfälligen Kärrner den Rang ab, Kanäle verändern die Bahnen der Binnenschifffahrt, die Pfade des Saumthieres werden zu Landstrassen geebnet, neu entdeckte Länder mit reicher Produktion verändern die Richtung des Weltverkehrs, neu entdeckte Erz- und Kohlengruben rufen die industrielle Bevölkerung nach anderen Landstrichen, neue Rohstoffe beschränken das Terrain der altgewohnten und machen den hergebrachten Produktionsplätzen Konkurrenz; die Auswanderung schafft neue Märkte, die anwachsende Bevölkerung verzehrt, was früher versandt wurde, die Eisenbahnen lösen den Frachtfuhrmann auf neuen Strassen ab, und lassen der Schifffahrt nur die schwer in's Gewicht fallenden Rohstoffe. Die Dampfkraft bietet dem Müller und Fabrikanten für die Wasserkraft einen Ersatz, der keine Unterbrechungen

durch Eis und Dürre kennt, ihn aber von dem kohlenarmen Gebirge weg an die Eisenbahn oder die Kohlengrube ruft.

Wir haben in den wenigen Zeilen, welche diese Veränderungen aufzählen, die Geschichte von Jahrhunderten zusammengefasst. Die Geschichte derselben Jahrhunderte meldet uns von dem Verfall des einen und dem Aufschwunge des anderen Handelsplatzes, von der Entstehung und riesenhaftem Wachsthum neuer Städte, und von dem Rückgange und der Verödung alter Sitze der Kultur, von der Verpflanzung ganzer Industrien, von dem Wiederaufleben einer Völkerwanderung, die aber statt des Schwertes den Spaten, statt der Gottesgeissel den Dreschflegel und — die Dreschmaschine zu Symbolen wählt.

Ja wohl! manche früher gefüllten Speicher stehen leer, mancher früher von Schiffen aller Nationen wimmelnde Hafen ist verödet, manche früher reichblühende Weltstadt birgt in dem stolzen Quadraten eine ärmliche Bevölkerung, welche, erdrückt von ungeheurer Armenlast, die reichgeschmückten Giebel zu Ruinen verfallen lässt. Auch unsere Städte sind nicht für die Ewigkeit gebaut; denn „das einzig Bleibende ist der Wechsel".

Aber die Summe aller Wechsel in der friedlichen Kulturentwickelung ist das Wachsthum, das in den Wandlungen ununterbrochen sich vollzieht. Wenn sich das in Häusern, Speichern, Mühlen steckende Kapital entwerthet hat, so ist es nur deshalb minder werthvoll geworden, weil hundertfach umfangreicheres und wirksameres Kapital an anderer Stelle emporgewachsen ist. Wenn die intermittirende Wasserkraft dem einen Städtchen nur noch schwache Erwerbsgelegenheit bietet, so ist wenige oder viele Meilen davon entfernt aus einem Städtchen eine Weltstadt mit Hunderten von Dampfschornsteinen empor gewachsen, und was jenes an Volkszahl einbüsste, es ist hinübergesiedelt, um an Stelle des verfallenden einen reich aufblühenden Wohlstand zu gründen. Die Schwerpunkte des Wohlstandes wechseln im Laufe der Zeit, aber die Massenpunkte desselben vervielfältigen sich gleichzeitig in geometrischer Progression.

Und wenn wir den so mannigfach beklagten Verfall genauer prüfen, so dürfen wir unter seinen Ursachen auch die Gottesgeissel

des Krieges nicht vergessen, der dreissig Jahre die Gauen Deutschlands durchwüthete und mit den massenhaften Kapitalien zukunftsreiche Keime lokaler Kulturentwicklung vernichtete. Auf seine Rechnung kommt ein grosser Theil des Städteverfalls. Und was von dem Verfall auf die Rechnung der Veränderung der Grundlagen des Wirthschafts- und Kulturlebens geschrieben werden muss, das ist wieder vielfach nur ein Zurückbleiben des einen Platzes gegen den andern: bei absoluter Messung bleibt positiver Rückgang nur sporadisch übrig.

Es wäre ein interessanter Gegenstand kultur-historischer Forschung, die Veränderungen festzustellen, welche die Anwendung der Dampfkraft auf die Entwickelung der verschiedenen Städte geübt hat, die an den Stätten des Wassergefälles entstanden waren, und die Verpflanzung industrieller Thätigkeit im Einzelnen nachzuweisen, welche diese gewaltigste Erfindung der Neuzeit herbeigeführt hat. Bei der Feststellung der Einwirkung der Dampfkraft auf die Städteentwickelung würden ein besonders schwieriges Kapitel die Eisenbahnen bilden, welche nicht den einzelnen Produktionsprozess änderten, sondern in dem Verkehr eine Umwälzung hervorriefen und durch wohlfeile und rasche Zusammenführung wahlverwandter Produktionsmittel an neuen Punkten neue Erwerbszweige schufen. Neben der Aenderung der Industrie würde dann auch die Aenderung des Handels, der auch ein Stück Industrie bildet, in seiner Natur und in seinen Richtungen gezeichnet werden müssen, und aus der Erforschung der Vergangenheit würde sich ein Blick in die Zukunft ergeben.

In Deutschland sind wir noch mitten in dieser wandelnden und schaffenden Entwicklung, welche durch die Anwendung der Dampfkraft erzeugt worden ist. Klage und Jubel hören wir neben einander, und wenn die Klagen schwächer und schwächer werden: überwunden sind sie noch nicht. Ja, es ist wunderbar, während der Arbeiter die erlösende und Wohlstand schaffende Kraft der Dampfmaschine längst begriffen hat, wird es gerade dem Kaufmann schwer, sich in die Wandlungen zu finden, welche das neue Transportmittel herbeigeführt hat und noch ferner herbeiführen wird. —

Es ist ganz naturgemäss, dass die Eisenbahnen, welche nicht nur rascher und zum grossen Theil wohlfeiler, sondern auch in *ganz anderer Weise* transportiren, als Frachtfuhrleute und Schiffer, in den Handelsbeziehungen der einzelnen Plätze eine durchgreifende Veränderung herbeiführen. Die andere Transportweise bedingt ganz andere Gesetze der Preisstellung für die Transportleistungen, als dieselben früher durch die Natur des Transports durch Schiffe oder Frachtwagen bedingt waren. Und diese ganz anderen Gesetze der Preisstellung haben zur Folge, dass für den einen Platz ein Theil seines Eigengeschäfts sich in Speditionsgeschäft umwandelt, für den anderen ein Zweig des Zwischenhandels verloren geht.

Bei dem Frachtfuhrtransporte beispielsweise stehen die Fortbewegungskosten in einem weit höheren Verhältnisse zu den Verladungskosten, als bei dem Eisenbahntransporte. Die Folge davon ist einerseits, dass die Transportkosten sich bei jenem ungleich mehr nach der Länge der Entfernungen abstufen, als bei diesem, andererseits, dass jener ungleich leichter Zwischenstationen, die mit Umladung verbunden sind und dem Zwischenhandel Raum geben, erträgt, als dieser. Bei der Flussschifffahrt stellen sich allerdings die unmittelbaren Fortbewegungskosten nicht verhältnissmässig so hoch, durch die Unsicherheit und Länge ihrer Dauer tritt aber neben den Fortbewegungskosten ein mit der Länge der Transportkosten gleichmässig wachsendes Element in den Zinsen des auf dem Schiffe bewegten Kapitals und in der Gefahr der Verzögerung durch unvorhergesehene Hindernisse mehr in den Vordergrund, so dass auch hier die im Verhältniss mit der Länge des Transportweges wachsenden Transportkosten neben den Verladungskosten bei kostspieligen Waaren eine vorwiegendere Bedeutung haben, als im Eisenbahntransporte. Ausserdem macht die Flussschifffahrt an den Punkten, wo der Landtransport die Schifffahrt, oder ein kleineres Schiffsgefäss das grössere ablöst, die Umladung unvermeidlich, und an diesen Punkten sind gerade die Zwischenhandelsplätze entstanden. Ein Flussschiff endlich trägt oft die Belastung eines ganzen Eisenbahnzuges, und zwingt zum Aufenthalt auch die durchgehenden Waaren an dem Platze, wo nur ein Theil der Ladung sein Ziel findet, während das Aushängen eines Wagens

den Eisenbahnzug nicht aufhält. Dieser nothwendige Aufenthalt des Durchgangsverkehrs ist eine Begünstigung des Zwischenhandels. Die Langsamkeit des Schiffs- und Kärnertransports endlich gibt dem Zwischenhandelsplatze vor dem entfernteren Bezugsplatze für Benutzung der Konjunkturen des Marktes einen weiten Vorsprung, der durch den raschen Eisenbahntransport auf ein Minimum zurückgeführt wird. Soweit also Eisenbahnen an die Stelle der Flussschiffer und Frachtfuhrleute getreten sind, bleibt für den Zwischenhandel der in der Mitte zwischen den Endpunkten des Verkehrs gelegenen Plätze ungleich weniger Raum.

Diese Verhältnisse haben theilweise ihren Ausdruck in den Differenzialtarifen der Eisenbahnen gefunden, d. h. in einer Feststellung der Transportpreise, welche den Preis für den ununterbrochenen Transport von einem Endpunkte zum anderen wesentlich niedriger erscheinen lässt, als die Preise für den unterbrochenen Verkehr zwischen dem einen Endpunkte und der Zwischenstation, und dieser Zwischenstation und dem andern Endpunkte, zusammengenommen.

Gegen dieses für den Zwischenhandel gewisser Plätze allerdings gefahrdrohende Verhältniss der Transportpreise ist seit Jahren eine sehr lebendige Agitation der Kaufleute jener Zwischenhandelsplätze — und für gewisse Verkehrsbeziehungen, die sich auf einem Schienenwege bewegen, ist fast jeder Platz ein Zwischenhandelsplatz — gerichtet. Es wird eine Ausgleichung, ein die Differenzen beschränkendes Gesetz verlangt, ohne dass es jedoch bis heute gelungen wäre, eine zutreffende Formel für diese Ausgleichung zu finden.

Es soll hier nicht behauptet werden, dass die Eisenbahnverwaltungen in ihren Tarifsätzen überall das geschäftlich richtige und wirthschaftlich vorwurfsfreie Verhältniss getroffen hätten, es soll auch nicht geleugnet werden, dass manche der vorhandenen Ungleichheiten sich im Laufe der Zeit in dem Maasse mindern mögen, in welchem die Einträglichkeit niedrigerer Transportsätze für die kürzeren Strecken erkannt wird. Es soll mit einem Worte keine einzige dieser Tarifdifferenzen in ihrer Spezialität vertreten werden. Aber das sei uns erlaubt nachzuweisen, dass die prin-

zipielle Seite dieser Agitation in Ausgangspunkt und Ziel auf einer Verkennung der naturgemäss für die Preisstellung beim Eisenbahnverkehr geltenden Gesetze, auf einer Reaktion gegen gewisse Umwandlungen in den Verkehrsverhältnissen, welche die Eisenbahnen mit Nothwendigkeit herbeiführen, beruht, dass es, mit einem Worte, den lokalen Interessen schwer zu werden scheint, sich in alle die Wandlungen zu finden, welche das neue Transportmittel herbeigeführt hat und voraussichtlich auch ferner herbeiführen wird.

Einen recht bezeichnenden Ausdruck hat diese gegen eine natürliche Entwicklung reagirende Anschauungsweise in einer Petition gefunden, welche die Breslauer Handelskammer am 8. Januar 1861 an das Preussische Abgeordnetenhaus richtete.

Wir müssen zugestehen, dass die Breslauer Handelskammer den Differenzialtarifen nicht die radikale Forderung absoluter Gleichheit der Meilensätze entgegen stellte, sondern nur nach einem Maasse der Tarifdifferenzen, aber freilich vergebens, suchte. Sie sprach die Ansicht aus, „dass die Bahnverwaltungen in der Tarifirung des durchgehenden und des unterbrochenen Verkehrs für eine und dieselbe Transportlänge und ein und dasselbe Gut, wenn nicht dieselben Sätze, so doch nur denjenigen Unterschied eintreten lassen dürfen, welcher dem geringfügigen Unterschied in den Selbstkosten beider Verkehrsarten entspricht, und als solcher annähernd nachgewiesen werden kann. Grössere Unterschiede seien ungerecht und unwirthschaftlich. Als Beweis der Masslosigkeit der Unterschiede führte sie den allerdings sehr hervorstechenden Fall an, dass damals für Kaffee, Wolle u. s. w. der Frachtsatz von Stettin nach Wien direkt 23 Sgr. 7,5 Pf. pro Zentner, indirekt von Stettin nach Breslau 23 Sgr., von Breslau nach Wien 24 Sgr. 4,4 Pf. pro Zentner betrug, so dass Breslau-Wien sich höher stellte, als Stettin-Wien. Hieran knüpfte die Handelskammer nun folgende Betrachtung:

„Die hohen Differenzialtarife sind unwirthschaftlich; denn sie stellen das Naturgesetz der räumlichen Entfernung auf den Kopf."

Dieses „denn" müssen wir doch, ehe wir weiter zitiren, nach seinem Passe befragen. So lange die Volkswirthschaft ihre Gesetze

nicht aus den räumlichen Entfernungen herleitet, sondern im Gegentheil zeigt, nach welchen Gesetzen der menschliche Geist die räumlichen Entfernungen überwindet, so lange können die Tarifbestimmungen dadurch, dass sie „die räumlichen Entfernungen auf den Kopf stellen," höchstens scheinbar mit der Mathematik, nicht aber mit der Volkswirthschaft in Konflikt gerathen. Mit der Mathematik steht die Volkswirthschaft ohnehin scheinbar nicht auf dem besten Fusse, sie beweist oft, wie schon Adam Smith beobachtet, dass zwei mal zwei nicht vier, sondern auch wohl fünf, ja nach Umständen auch drei ausmacht; ein Konflikt mehr kann nicht schaden. Die Volkswirthschaft wird daher gern die Eisenbahnen gegen die Mathematik in Schutz nehmen. Sie wird für ihre Schützlinge auch noch mit anderen Wissenschaften anbinden müssen. Denn wir werden gleich sehen, wie die Breslauer Handelskammer der Volkswirthschaft noch von einer zweiten Wissenschaft, mit der dieselbe auf sehr gespanntem Fusse lebt, ihre Gesetze diktiren lässt, von der Geographie.

„Die Eisenbahnen," fährt sie fort, „haben den Zweck, räumliche Entfernungen in möglichst kurzer Zeit zurückzulegen. Es liegt auf der Hand, dass die ganze ökonomische Einrichtung eines Landes oder einer Provinz, aufgebaut auf einem seit Erschaffung der Welt wirkenden Gesetze, umgestürzt wird, wenn nur ein Endpunkt an den andern, nicht aber in gleichem Verhältniss das Mittelland an beide näher herangerückt wird. Breslau, das nun bereits seit seiner Gründung zwischen der Nord- und Ostsee einerseits, und dem hinter und neben ihm sich ausbreitenden weiten Binnengebiete andererseits, liegt, und dessen Bewohner allezeit in diesem räumlichen Verhältnisse zu verharren hoffen durften, wird in der neuen Eisenbahngeographie stellenweis so behandelt, als läge es in südlicher Richtung noch hinter Wien, in nördlicher Richtung noch hinter Stettin oder Hamburg. Auf diese Weise korrigiren die Bahnverwaltungen die Landkarte. Das räumliche Naturgesetz ist vor ihren Tarifen nicht sicher, und eine zuverlässige Kalkulation der Entfernungen, die Grundlage aller Handelsberechnung, giebt es nicht mehr." (Beiläufig: so lange der Kaufmann nicht Meilen und Ruthen, sondern nur Thaler, Groschen und Pfennige

bucht, beruhen seine Berechnungen nicht auf Entfernungen, sondern auf Transportkosten.)

„Die Differenzialtarife belasten die von ihnen getroffenen Handelsplätze und deren ökonomische Gebiete wie Prohibitivzölle. Wir haben nicht nöthig, hohem Hause die verderblichen Wirkungen von solchen Massnahmen ausführlicher darzulegen. Jeder Eingriff in die natürliche Entwickelung der Dinge ist von den nachtheiligsten Folgen begleitet, die um so weniger berechenbar sind, je wandelbarer Wille und Ansicht derer ist, welche an Stelle des unwandelbaren Naturgesetzes dem Verkehr neue Bahnen diktiren wollen."

„Breslau verdankt seine hervorragende Stellung unter den preussischen Handelsstädten zum grossen Theile seiner geographischen Lage, welche es zum Mittelgliede des Verkehrs zwischen den Seehäfen und einem grossen, ersteren ferner gelegenen Binnengebiete macht. Sein Kapital, seine Intelligenz fanden da ein weites Feld zu Unternehmungen, ein grosser Stapelplatz erwuchs frei und von selbst auf Grund der gegebenen Verhältnisse. Und wer Schlesien nur flüchtig kennt, braucht nicht noch besonders an den Einfluss erinnert zu werden, welchen die aus Breslau's Handelsbeziehungen erwachsenen Kapitalien auf die schlesische Industrie allezeit ausgeübt haben und fortwährend ausüben. Wohl ist es wahr, dass auch der natürliche Verlauf der Entwickelung unserem Platze die eine oder andere Einbusse verursacht; dagegen kann und darf Niemand ankämpfen, und der Besonnene richtet sich zeitig auf die lange vorauszusehenden nothwendigen Veränderungen der Situation ein. Aber gewiss ist, dass für ein so grosses Konsumtions- und Produktionsgebiet, wie hier in Rede steht, ein Hauptzwischenstapelplatz vor wie nach eine Nothwendigkeit bleibt, und nur gewaltsame Massnahmen können die Stellung verwirken, welche Breslau bisher im Weltverkehr eingenommen hat."

Diesen Versuch, unter Berufung auf die arithmetischen Gesetze der Entfernungen und die geographisch begründeten Zwischenhandelsrechte den Gesetzgeber oder die Exekutive gegen die Tarifpolitik der Eisenbahnen anzurufen, statt gegen unwirthschaftliche Tarifpolitik das Interesse der Eisenbahneigenthümer selbst in's Feld zu führen, sehen wir in zahlreichen Jahresberichten und Eingaben

wiederkehren. Aber es ist doch eine alte Erfahrung, dass der wirthschaftliche Fortschritt im wesentlichen darin besteht, dass der menschliche Geist die Natur, zu welcher auch das Gesetz der Entfernungen und die seit Erschaffung der Welt bestehende Geographie gehört, überwindet. Der nächste Weg von England nach Ostindien geht über den europäischen Kontinent, und der Handelsweg ging früher über denselben. Folglich hat Deutschland ein wohlerworbenes geographisches Recht, am englisch-indischen Verkehr betheiligt zu werden, vielleicht einen für manche Landestheile höchst segensreichen Zwischenhandel in diesem Verkehr zu entfalten, und es ist ein schreiendes Unrecht, dass die eigensinnigen Engländer den weiten Umweg um das Kap der guten Hoffnung wählen, statt die uralten Stapelplätze für den europäisch-indischen Handel zu respektiren. Für den elektrischen Funken gibt es auf Erden keinen Unterschied der Entfernungen. Das Telegraphenwesen stellt daher die ganze Geographie auf den Kopf, ohne irgend die althergebrachten Gesetze der Entfernungen zu respektiren. Ja die monopolisirte und darum langsam fortschreitende Post befördert einen Brief von Berlin nach Triest zu demselben Preise, wie einen Brief von Berlin nach Breslau, auch sie hat, ohne dass irgend dagegen Widerspruch erhoben wurde, das Naturgesetz der räumlichen Entfernungen auf den Kopf gestellt.

Will man die Gesetze der Entfernungen und die Anordnungen der Geographie gegen die wirthschaftliche Entwicklung in's Feld führen, so ist jeder Fortschritt eine Verletzung jener Gesetze und Anordnungen; denn der wirthschaftliche Fortschritt besteht gerade darin, dass er den Widerstand, den jene Gesetze und Anordnungen der Theilung der Arbeit und der Befriedigung des Bedarfs leisten, fort und fort überwindet.

Es gab eine Zeit, wo wegen der mangelhaften Entwickelung der Transportmittel der Verkehr zwischen Stettin und dem österreichischen Hinterlande noch an zahlreichen anderen Punkten unterbrochen wurde; und als durch die Erleichterung des Transports jeder Handelsplatz in den Stand gesetzt wurde, das Gebiet seiner unmittelbaren Beziehungen fort und fort zu erweitern, da suchten die Zwischenplätze ihre geographischen und mathematischen Rechte

durch Stapel- und Umschlagsrechte zu vertheidigen, und es hat Jahrhunderte gedauert, ehe zum Beispiel Stettin den Widerstand Frankfurts gegen einen direkten Stettin-Breslauer Verkehr überwand.*) In unsern Tagen schafft und schützt man keine Stapelrechte mehr, und die Entwicklung, welche das Gesetz der räumlichen Entfernungen auf den Kopf stellt, vollzieht sich ungleich rascher. Seit der Entstehung des Eisenbahnwesens und der Telegraphie ist die Handelsgeographie Europa's eine von Grund aus andre geworden, und sie geht fort und fort weiteren Umwälzungen entgegen. Und Gott sei Dank, dass dem so ist! denn jede solche Umwandlung der Handelsgeographie bezeichnet einen neuen Sieg des menschlichen Geistes über die Natur, eine neue Erweiterung der Arbeitstheilung, eine neue Erleichterung der Produktion und der Befriedigung der Bedürfnisse.

Allerdings sind wir nicht im Stande, den Zwischenhandel der mitteldeutschen Plätze ein günstiges Horoskop zu stellen. Durch die Eisenbahnen ist Hamburg an Wien näher herangerückt, als es früher Dresden, Prag und Breslau waren. Die für die Anknüpfung direkter Verkehrsbeziehungen nothwendige *persönliche* Annäherung und Kenntnissnahme macht sich auf grössere Entfernungen ungleich leichter, als früher auf kleinere. Es kommen jetzt leichter und öfter zwanzig Hamburger Kaufleute nach Wien, als früher ein Breslauer. *Nachrichten* und *Aufträge*, die von Wien nach Hamburg und umgekehrt zu senden sind, brauchen jetzt zur Zurücklegung dieses Weges eben so viele Minuten, wie früher Tage zur Zurücklegung des Weges zwischen Breslau und Wien. Endlich ist die wichtigste Ursache, welche früher auf dem langen Wege zwischen Hamburg und Wien Zwischenhandelsplätze nothwendig machte, die Hamburger Waaren für den Wiener Bedarf auf eigene Rechnung speicherten, gänzlich weggefallen. Diese lag nämlich in der langen *Zeitdauer des Transports* von Hamburg nach Wien, welche dem Breslauer spekulirenden Speicherer erlaubte, der Ausführung des von Wien nach Hamburg entsandten Auftrages um Wochen zuvorzukommen,

*) Vergl.: *Theodor Schmidt, Geschichte des Handels und der Schiffahrt Stettins*, Stettin 1862, Druck von F. Hessenland.

und welche eine grosse Zahl von über das ganze Land zerstreuten Lagerplätzen nothwendig machte, damit nirgends auf eine Zeitdauer absoluter Mangel eintreten konnte. In unserer Zeit, wo man die Waaren-Sendungen per Telegraph bestellen und per Eisenbahn rasch nach allen Ecken und Enden Deutschlands bringen kann, konzentriren sich die Läger für jede Waare auf sehr wenige Plätze, und selbst diese haben, weil sie ihrerseits ebenfalls Fehlendes rascher ergänzen können, geringere Läger, als früher. Soweit aber Speicherungen zur Sicherung des Bedarfs gegen Ungleichheiten der Zufuhren aus fernen Produktionsländern nothwendig sind (z. B. beim Artikel Baumwolle), da finden sie sich nicht an den Vermittlungsplätzen, sondern einerseits am zentralen Stapelplatze, andererseits bei den Konsumenten (Fabrikanten). Der Handel muss sich in Folge der grösseren Raschheit seiner Operationen gerade so für verschiedene Artikel an verschiedenen Hauptplätzen konzentriren, wie die Industrie nach ihren verschiedenen Hauptzweigen in verschiedenen Bezirken.

Das Fundament des Zwischenhandels der mitteldeutschen Plätze beruhte hauptsächlich auf dem, jetzt überwundenen, Gesetze des Raumes und der Zeit, welches früher dem Breslauer auf dem Hamburgischen Markte vor dem Wiener und auf dem Wienerischen Markte vor dem Hamburger durch tausendfache Beziehungen einen sehr bedeutenden Vorsprung gab. Mit der Verminderung und Aufhebung dieses Vorsprunges verliert der Zwischenhandel naturgemäss an Boden, und wenn er auch, soweit er an den direkten Handel der Vermittelungsplätze sich anlehnt, nie ganz aufhören wird, so wird seine verhältnissmässige Bedeutung doch unzweifelhaft in hohem Grade abnehmen.

Und ist etwa diese Zurückdrängung des Zwischenhandels nicht ein grosser Vortheil für unsere gesammte wirthschaftliche Entwickelung? Wir denken: mit je weniger Kapital die Transporte und Umsätze des Verkehrs vollzogen werden, um so mehr Kapital bleibt für andere Zweige der Erzeugung, für Landwirthschaft und Industrie disponibel, und um so mehr Material schaffen wieder diese anderen Zweige der Erzeugung für die Transporte und Umsätze des Handels. Nun bedeutet aber der Zwischenhandel eine

Vermehrung des in der Vermittelung der Verkehrsbeziehungen zwischen den beiden Endpunkten beschäftigten Kapitals, und da es uns nicht an Beschäftigung für unser Kapital, sondern an Kapital für unsere Beschäftigung mangelt, so wird das aus dem Zwischenhandel disponibel werdende Kapital, welches nicht verloren geht, sondern andere Beschäftigung suchen muss, für die Erweiterung der Produktion äusserst willkommen sein. Es ist nicht einmal vorauszusetzen, dass dieses disponibel werdende Kapital von den betreffenden Plätzen auswandert. Im Gegentheil, eben weil dieselben die von der Handelskammer lebendig geschilderte günstige Lage haben, so werden, wenn etwa Speicher eingehen sollten, Werkstätten an deren Stelle treten. Und darin sehen wir auch für die betreffenden Städte keinen Verlust. Die künstliche Aufrechterhaltung des Zwischenhandels ist ganz ebenso verlustbringend, wie die gewaltsame Unterdrückung desselben.

Aber freilich den „natürlichen" Wirkungen der Entwickelung will die Breslauer Handelskammer sich unterwerfen, sie will dieselben „besonnen im Voraus ermessen" und durch Anpassung ihres Handels an die neuen Bedingungen des Verkehrs auf anderer Seite hundertfach gewinnen, was sie auf der einen etwa einbüsst. Und darin wird sie ohne Zweifel glücklich sein. Denn auch der Breslauer, Dresdner, Magdeburger und Berliner Kaufmannschaft kommt die Verwohlfeilerung der Frachtsätze für den direkten Verkehr in zahlreichen Beziehungen zu Gute. Auch ihre Plätze werden zentrale Stapelplätze, nur eben nicht für alle, sondern für ganz bestimmte Waaren. Eine Menge räumlicher Entfernungen sind auch für ihren Handel abgekürzt, und die überall stattfindende Abkürzung bringt die uralten Vortheile der geographischen Lage zur erneuten Geltung. Während Berlin früher hauptsächlich auf englische Kohlen angewiesen war, bezieht es jetzt seinen Kohlenbedarf aus England, Schlesien, Sachsen und Westfalen, und die neuen binnenländischen Bezugsquellen verdankt es denselben für den direkten Verkehr ermässigten Tarifen, über welche es sich in anderen Beziehungen beklagt. Das Gebiet seines Getreide- und Produktenhandels ist weithin nach Westen über Westfalen und die Rheinprovinz ausgedehnt, es ist zu einem bedeutenden Stapelplatze für diese Landes-

erzeugnisse geworden — ebenfalls zum Theil vermöge der ermässigten Tarife für den direkten Verkehr. Für seine Maschinenindustrie, seine Weberei und Kurzwaarenfabrikation sind die Bezugsquellen und Absatzmärkte durch dieselben Eisenbahnen erweitert und vervielfältigt. Breslau, Magdeburg und die anderen mitteldeutschen Plätze erfreuen sich aus demselben Grunde ähnlichen Aufschwungs. Mit jedem Schwerpunkte des Verkehrs sind zahllose Massenpunkte neu in Wechselbeziehung getreten und wenn sich das Verhältniss der Bedeutung der verschiedenen Schwerpunkte verändert haben mag, jeder Schwerpunkt ist durch die Vervielfältigung seiner Beziehungen in seiner Bedeutung beträchlich gewachsen.

Nach Ansicht der Breslauer Handelskammer haben indess die Eisenbahnen blos den Zweck räumliche Entfernungen abzukürzen, sie dürfen dagegen nicht die Verhältnissmässigkeit der räumlichen Entfernungen verschieben, sonst werden sie „die ganze ökonomische Einrichtung eines Landes, — aufgebaut nach einem seit Erschaffung der Welt wirkenden Gesetze, — umstürzen."

Leider können wir die Eisenbahnen von solchem Verbrechen des Umsturzes nicht freisprechen. Weil und so lange nicht alle Städte und Städtchen Eisenbahnverbindungen haben können, wird die Verhältnissmässigkeit der räumlichen Entfernungen durch die Eisenbahnen im grossartigsten Massstabe verschoben und durch einandergeworfen. Wie manche Stadt, die früher recht gut mit andern Städten konkurrirte, welche dem zentralen Markte eben so nahe, oder entfernter lagen, fühlt sich jetzt in der Konkurrenz weit überflügelt, weil die Konkurrentinnen Eisenbahnverbindung bekommen haben, sie nicht! Und wahrhaftig, viele solche Orte haben mehr Ursache sich über die durch die Eisenbahnen herbeigeführte Umstürzung der geographischen Grundlagen ihres Wohlstandes zu beklagen, als die durch das Eisenbahnwesen immer noch sehr gut gestellten grösseren Handelsplätze. — Die Eisenbahnen können eben nicht anders, sie müssen, sobald sie existiren, die Orte, welche sie berühren, den Märkten näher rücken, als die Orte, welche sie nicht berühren, sie begehen nicht erst das Verbrechen des Umsturzes, sie sind der inkarnirte „Umsturz" der ökonomischen Einrichtung eines Landes oder einer Provinz.

Gegen diese Anklage haben sie allerdings den Einwand, dass sie nicht anders können. Aber wenigstens sollen sie nicht „*willkürlich*" durch ihre Tarifsätze das geographische Verhältniss der Entfernungen zwischen den Punkten, welche sie berühren, ändern, sie sollen „nicht nur den einen Endpunkt an den andern, sondern in gleichem Verhältniss das Mittelland an beide näher heranrücken."

Aber auch der so beschränkten Anklage gegenüber gilt derselbe Einwand. Die Eisenbahnen können nicht anders, sie müssen durch ihre Tarife die räumlichen Entfernungen auch zwischen den Punkten, welche sie berühren, verschieben und zeitweilig auf den Kopf stellen. Denn die Eisenbahnen haben nicht blos das Streben, räumliche Entfernungen *abzukürzen*, sondern auch das weitere, *räumliche Entfernungen auszugleichen* und dadurch allerdings die Grundlage der ökonomischen Einrichtung eines Landes, die für alle Ewigkeit gelegt zu sein schien, vollkommen umzugestalten. Und diese auf die *Ausgleichung* der *Herstellungskosten des Transports*, den Entfernungen gegenüber, gerichtete Wirksamkeit der Eisenbahnen sucht sich für gewisse Beziehungen des Verkehrs weiter und weiter zu entwickeln, je mehr das Eisenbahnwesen vervollkommnet wird.

Wir wollen, indem wir dieses Gesetz feststellen, die Argumentation der Breslauer Handelskammer verlassen und, fern von aller Polemik, der Sache selbst näher treten. Wir knüpfen an die Bemerkung an, welche wir oben bei Vergleichung des Eisenbahntransports mit dem Transport des Kärrners machten, und legen das, was wir oben andeuteten, nur klarer auseinander.

Die Kosten, welche der Transport veranlasst, lassen sich, wenn man sie in ihre Bestandtheile zerlegt, in eine Reihe ordnen, an deren einem Ende diejenigen stehen, welche sich gleichbleiben, der Transport mag über eine Länge von hundert Meilen oder von einer Meile gehen, während am andern Ende diejenigen stehen, welche in gleichem Verhältniss mit der Anzahl der Meilen, über welche der Transport geht, zunehmen. Zwischen ihnen in der Mitte liegen diejenigen Kosten, welche sich mit der Länge des Transports, aber nicht in demselben Verhältniss, vergrössern.

Zu den Kosten, welche sich bei verschiedenen Wegelängen des Transports gleich bleiben, gehören die Kosten der Anfuhr zum Fahrzeug, der Verladung der Güter, der Abladung und Abfuhr, ferner der Gefahr der Beschädigung oder des Verderbs beim Auf- oder Abladen, d. h. bei denjenigen Manipulationen, welche die Hauptquelle dieses Risiko's bilden. Es gehören ferner dahin die Kosten der Schreiberei bei der Expedition und Abfertigung, der Lagerung, einschliesslich der Zinsen, für die Zeit von der Anfuhr bis zur Abfahrt, bei den Eisenbahnen also die Kosten der Benutzung der Bahnhöfe bei der Abfahrt und der Ankunft sowie der Fahrzeuge während der Beladung und Entladung.

Zu den auf die entgegengesetzte Seite zu stellenden Kosten, welche sich in gleichem Verhältniss mit der Meilenzahl, welche der Transport zurücklegt, vergrössern, gehören die Kosten der Bewegung des beladenen Fahrzeuges, der Abnutzung des Fahrzeuges und der Strasse, das Risiko der Beschädigung oder des Verderbs der Waaren während der Zeit des Transports, d. h. ausschliesslich solche Kosten, welche von der *Fortschaffung* der Waaren unmittelbar herrühren. Ein Theil der Kosten ist gemischter Natur und liegt zwischen beiden Polen, theils dem einen, theils dem andern sich mehr annähernd. Dahin sind namentlich auch die Gemeinkosten zu rechnen, welche nicht anders, als nach Verhältniss der übrigen Kosten zu vertheilen sind.

Die Eisenbahnen sind nun aber Werkzeuge der *Fortbewegung*, sie setzen für diese die im Verhältniss zum Effekt wohlfeilsten Kräfte des Dampfes und der Reibung in Thätigkeit und schränken die Mitwirkung der menschlichen Arbeit bei der Fortbewegung auf ein möglich geringstes Maass ein. Sie vermindern also die mit der Meilenzahl steigenden Kosten des Transports, wogegen die sich gleich bleibenden Kosten, welche an der Anfangs- und Endstation erwachsen, durch die Eisenbahnen nicht wesentlich vermindert, zum Theil sogar vergrössert werden. Während z. B. der Frachtwagen unmittelbar am Speicher beladen werden kann, erfordert der Transport vom Speicher zur Bahn oft eine zweimalige Umladung. Im Allgemeinen spielt bei der sehr wesentlichen Thätigkeit, die am Anfangs- und Endpunkte des Transports behufs der

Einleitung, Vorbereitung und Vollendung desselben nothwendig ist, die menschliche Arbeitskraft und menschliche Vor- und Umsicht die Hauptrolle.

Indem also die Eisenbahnen hauptsächlich die mit der Meilenzahl in ziemlich gleichem Verhältniss wachsenden Fortbewegungskosten vermindern, während die gegen die Länge des Transportweges indifferenten Kosten sich wesentlich gleich bleiben, führen dieselben dem Frachtfuhrwesen gegenüber ein Verhältniss der gesammten Fracht- und Transportkosten zu der Wegelänge herbei, *welches dieselben mit der Wegelänge in weit schwächerer Progression wachsen lässt*, als beim Frachtfuhrwesen. So wirkt die Eisenbahn sogleich bei ihrem *Entstehen* in der Richtung auf Ausgleichung der Entfernungen, sie verkürzt die längeren Entfernungen verhältnissmässig mehr, als die kürzeren.

Die *Fortschritte* des Eisenbahnwesens bestehen theils in der *Verbesserung*, theils in der vollkommeneren *Ausnutzung* der Fortbewegungsmaschinerie, also in einer *Verminderung* der Meileneinheit *desjenigen Theiles der Transportkosten*, welcher in gleichem oder fast gleichem Verhältniss mit der Meilenzahl des Transportes *wächst.*

Mit den Fortschritten des Eisenbahnwesens geht eine Steigerung des Arbeitslohnes Hand in Hand, denn der wachsende Umfang des Verkehrs bildet ja eben die wachsenden Elemente des Arbeitslohnes. Der Theil der Fracht- und Transportkosten, bei welchem die menschliche Arbeit eine wesentliche Rolle spielt, hat also ein mit der Entwicklung des Eisenbahnwesens stärker und stärker wirkendes Element des *Wachsthums* in sich. Nun wirken zwar auch bei der Fortbewegung Menschenkräfte, aber ihre Löhnung bildet einen nur geringen Theil der Fortbewegungskosten. Dagegen sind gerade bei den Kosten, die sich der Meilenzahl gegenüber *indifferent* verhalten, die menschlichen Arbeitskräfte ein wesentliches und schwer zu beschränkendes Element. Diese *bei verschiedener Meilenzahl gleichen* Kosten haben also ein Element in sich, welches *mit der Entwicklung des Eisenbahnwesens zu wachsen bestrebt* ist.

Wenn hiernach die Entwicklung des Eisenbahnwesens dahin führt, den von der Entfernung abhängigen Theil der Transport-

kosten zu vermindern, den gegen die Entfernung indifferenten Theil der Transportkosten zu erhöhen, so ist die nothwendige Folge, dass die Differenz der Transportkosten für verschiedene Entfernungen immer *geringer* wird. — Und das ist die die *Entfernungen ausgleichende Wirksamkeit* der Entwicklung des Eisenbahnwesens.

Dieselbe drückt sich in dem Gesetze aus, dass *mit der weiteren Entwicklung des Eisenbahnwesens die Differenz der Transportkosten, welche durch die verschiedene Entfernung bedingt wird, immer geringer werden muss.*

Denken wir uns, dass durch eine Eisenbahn drei Handelsplätze verbunden werden, ein Seeplatz A, ein zentrales Emporium C und ein zwischen beiden in der Mitte liegender Zwischenhandelsplatz B. A sei von B 100, B von C ebenfalls 100, also A von C 200 Meilen entfernt. Wie werden sich in den verschiedenen Epochen der Entwickelung des Eisenbahnwesens die Transportkosten zwischen A und B und zwischen A und C verhalten?

Das gegen die Entfernungen indifferente Element der Transportkosten sei = a, das mit der Meilenzahl sich ändernde Element pro Centner und Meile sei bei Beginn der Periode = n. Unter diesen Voraussetzungen kostet der Transport des Centners

von A nach B	a + 100 n.
von A nach C	a + 200 n.
Die Frachtdifferenz beträgt also .	100 n.

Während bisher über die Hälfte der Wagen, welche Waaren von A nach B und C transportirten, leer nach A zurückliefen, entwickelt sich der Verkehr so, dass volle Rückfracht vorhanden ist. Dadurch ändert sich das Element n, weil die Fracht in der Richtung auf B und C nicht mehr die Hälfte der Zurückbeförderungs-Kosten der Eisenbahnfahrzeuge zu tragen hat; und zwar vermindere sich n um $\frac{1}{4}$, das mit der Meilenzahl sich ändernde Element werde pro Centner und Meilen = $\frac{3}{4}$ n: so kostet der Transport des Centners

von A nach B : a + 100 × $\frac{3}{4}$ n =	a + 75 n.
von A nach C : a + 200 × $\frac{3}{4}$ n =	a + 150 n.
Die Frachtdifferenz beträgt also	75 n.

Bisher sind in beiden Richtungen nur kleine Züge gegangen, die Kraft der Locomotive wurde nur zur Hälfte ausgenutzt. Der Verkehr steige so, dass sich die Fortbewegungskosten pro Centner und Meile um $\frac{1}{3}$ mindern; so kostet der Transport des Centners

von A nach B: $a + 100 \times \frac{3}{4} \times \frac{2}{3}\, n = a + 50\, n.$
von A nach C: $a + 200 \times \frac{3}{4} \times \frac{2}{3}\, n = a + 100\, n.$
Die Frachtdifferenz beträgt also 50 n.

Nun bemächtige sich der technische Fortschritt der Vervollkommnung der Maschinerie und ihrer Bedienung. Die Lokomotiven und Wagen werden dauerhafter konstruirt, die Schienen aus zweckmässigerem Materiale hergestellt, so dass die Abnutzung einen geringeren Betrag in den Fortbewegungskosten pro Centner und Meile ausmacht. Gleichzeitig werde statt der Kokes- die wohlfeilere Kohlenfeuerung eingeführt, neu erschlossene Kohlengruben machen überdies die Feuerungskosten geringer, die Maschine werde besser konstruirt, so dass weniger Kraft durch sie selbst verzehrt wird. Alle diese Momente sollen die Fortbewegungskosten pro Centner und Meile um $\frac{2}{5}$ mindern: so kostet der Transport des Centners

von A nach B: $a + 100 \times \frac{3}{4} \times \frac{2}{3} \times \frac{3}{5}\, n = a + 30\, n.$
von A nach C: $a + 200 \times \frac{3}{4} \times \frac{2}{3} \times \frac{3}{5}\, n = a + 60\, n.$
Die Frachtdifferenz beträgt also 30 n.

In dieser ganzen Periode ist sich a, wie wir oben vorausgesetzt und wahrscheinlich gemacht, gleich geblieben. Nehmen wir an, es sei = 100 n, so waren zu Anfang der Periode die Gesammttransportkosten zwischen A und B = 200 n und zwischen A und C = 300 n, am Schluss waren die ersteren = 130 n, die letzteren gleich 160 n, die Frachtdifferenz, welche Anfangs für die doppelte Entfernung die Hälfte betrug, ist durch die Fortschritte des Eisenbahnwesens auf weniger als $\frac{1}{4}$ reduzirt.

Wenn der Fortschritt sich so weit entwickelte, dass n unendlich klein würde, so hörten alle auf Rechnung der Entfernung kommenden Differenzen der Transportkosten auf, es könnte ein gleicher Transportsatz für alle Entfernungen innerhalb des Bereichs einer

und derselben Transportunternehmung oder eines auf gemeinsame Rechnung arbeitenden Verbandes eintreten.

Ob dieses Ziel durch die Eisenbahnen je erreicht werden wird, können wir füglich dahingestellt sein lassen. Die Entwicklung geht in dieser Richtung, aber sie hat, gleich allen Entwicklungen von Preisen und Kosten die Eigenthümlichkeit an sich, dass die Grenzen sich durch zwei Linien darstellen lassen, welche sich nähern, ohne sich je zu treffen. Die obige arithmetische Formel, geometrisch dargestellt, würde unmittelbar zwei solche Linien geben. Unter allen Umständen würde also ein Einheitssatz der Fracht für alle Entfernungen nur unter der Voraussetzung möglich sein, dass das stets vorhandene bleibende Element n so klein würde, dass es geschäftlich ignorirt werden könnte.

Es gibt Transportunternehmungen, bei welchen das Ziel, wo wegen der ganz unerheblichen Verschiedenheit der Transportkosten für verschiedene Entfernungen, die Transportsätze für verschiedene Entfernungen gleichgestellt werden können, in verhältnissmässig kurzer Zeit erreicht wird. Man betrachte z. B. das Telegraphenwesen. Die Verschiedenheit der Transportkosten eines Telegramms bei verschiedenen Entfernungen geht lediglich aus den Unterhaltungs-, Erneuerungs- und Amortisationskosten für eine grössere Zahl von Stangen und eine grössere Drahtlänge, allenfalls noch aus den Kosten der Zusammenfügung zweier Drähte an den Zentralstationen hervor. Dieses Element der Verschiedenheit ist gegenüber dem für die Entfernungen indifferenten Elemente der Kosten der Aufgabe und Abnahme der Depeschen innerhalb beispielweise des Bezirks des deutsch-österreichischen Telegraphenvereins so verschwindend klein, dass der Zeitpunkt wohl nicht mehr fern ist, wo im Gebührentarif das Zonensystem ganz aufgegeben und innerhalb des ganzen Bezirks für Depechen von gleicher Wortzahl, ohne Unterschied der Entfernungen, ein gleicher Preis berechnet wird. In der Schweiz giebt es bereits kein Zonensystem mehr.

Ein anderes Beispiel bildet die Post. Die Unterschiede der Portosätze je nach den Entfernungen waren früher innerhalb des Bezirks des jetzigen deutsch-österreichischen Postvereins sehr bedeutend. Jetzt sind sie auf 2 Sgr. oder 6 Kreuzer per Brief re-

duzirt, und es kostet nur einen nicht im Mindesten kühnen Entschluss, um, nach Analogie des englischen Pennysatzes, einen einheitlichen Groschensatz für alle Entfernungen einzuführen.*) Die Hindernisse liegen mehr in den verschiedenen Ansichten der Regierungen, als in den verschiedenen Entfernungen. Bei der Post tritt noch das erleichternde Element hinzu, dass, wenn der Postenlauf einmal eingerichtet ist, die Transportkosten der Briefbeutel durch die vergrösserte Zahl der in denselben enthaltenen Briefe nicht wesentlich erhöht werden.

Kehren wir zu den Eisenbahnen zurück, so bleibt nur noch übrig, nachzuweisen, dass die mit den Fortschritten des Eisenbahnwesens und des Eisenbahnverkehrs fortschreitende Verminderung des mit den Entfernungen nach gleichen Gesetzen sich bewegenden Elementes der Transportkosten, des Elementes n, nicht blos eine theoretische Voraussetzung bildet, sondern sich praktisch verwirklicht. Wir brauchen behufs dieser Beweisführung in der Statistik der preussischen Eisenbahnen nicht einmal weit zurückzugehen.

Vergleichen wir zunächst die durchschnittlichen Zugbeförderungskosten pro Nutzmeile, so betragen auf sämmtlichen preussischen Bahnen im Durchschnitt pro Nutzmeile

Im Jahre	1. Die Kosten des Bahntransports	2. Die Kosten des Betriebes		3. Die Betriebskosten einschliesslich der grösseren Erneuerungen und Meliorationen	
		einschl. der Kosten unter 1	ausschl. der Kosten unter 1	einschl. der Kosten unter 1	ausschl. der Kosten unter 1
	Thlr.	Thlr.	Thlr.	Thlr.	Thlr.
1855	2,1	5,5	3,4	6,2	4,1
1857	2,0	5,6	3,6	7,1	5,1
1859	1,7	5,5	3,8	6,6	4,9
1861	1,5	5,3	3,8	6,4	4,9
1862	1,4	5,2	3,8	6,2	4,8
[1868	1,4	5,3	3,9	6,4	5,0]

Die Kolonne Nro. 1 enthält einen Bestandtheil der Selbstkosten, welcher vollständig in das Gebiet des Elementes n fällt.

*) Dieser Entschluss ist bekanntlich inzwischen gefasst und durchgeführt.

Dieses Kostenelement ist pro Nutzmeile um 0,7 Thlr. herabgegangen. Die Kolonne 2 enthält die in den Rechnungslegungen gewöhnlich als Betriebskosten aufgeführten Ausgaben, während die Kolonne 3 denselben die aus dem Reingewinn oder den Reserven bestrittenen Erneuerungs- und Meliorationsausgaben, von denen die ersteren zu den Betriebskosten gehören, hinzufügt. Die zweite Unterabtheilung beider Kolonnen enthält keineswegs das ganze Element a, denn die Kosten des Transports der Waare vom Speicher zur Bahn sind nicht darin enthalten; sie begreift ausser dem in die Regie der Eisenbahnen fallenden Theile des gegen die Entfernungen indifferenten Elementes a noch manche Elemente, welche zwischen a und n liegen oder unter n fallen, z. B. die Gehalte und Löhne, die Bahnunterhaltungskosten u. s. w. Gleichwohl hat der Kostenbetrag dieser Unterabtheilung zugenommen. Diese Zunahme wird für die einzelnen Transportleistungen allerdings dadurch fast neutralisirt, dass die einzelnen Züge frequenter wurden, d. h. dass die Nutzmeile 1862 eine grössere Summe transportirter Centnermeilen enthielt, als 1855. Aber durch diese selbe Steigerung der Frequenz ist auch der Betrag der Kolonne 1 für die einzelne Transportleistung geringer geworden, so dass in beiden Elementen in dieser Rücksicht eine fast gleiche Veränderung eingetreten, ihr Verhältniss zu einander also wenig alterirt ist. In der folgenden Uebersicht ist dargestellt, wie die einzelnen Kostenelemente sich pro Centner und Meile stellten.

Im Jahre	4. wurden pro Nutzmeile Centnermeilen befördert	5. betrugen also pro Centner und Meile: die Bahntransportkosten (Kol. 1.) Thlr.	6. die sonstigen Betriebskosten a. ausschl. der Erneuerungs- u. Meliorations-Ausgaben (Kol. 2 b.) Thlr.	7. die sonstigen Betriebskosten b. einschl. der Erneuerungs- u. Meliorations-Ausgaben (Kol. 3 b.) Thlr.
1855	776	0,0027	0,0044	0,0053
1857	900	0.0022	0,0040	0.0056
1859	833	0,0020	0,0046	0,0059
1861	968	0,0016	0,0039	0,0051
1862	1043	0,0013	0,0036	0,0046
[1868	1252	0,0011	0,0031	0,0040]

Die Kosten des Bahntransports haben sich also pro Centner und Meile bis 1862 im Verhältniss von 27 auf 13, d. h. um mehr als die Hälfte [bis 1868 im Verhältniss von 27 zu 11 also auf fast $\frac{1}{3}$] vermindert, während die Betriebskosten (Kol. 6) im Verhältniss von 11 zu 9 [resp. 8] abnahmen.

Diese sehr bedeutende Verminderung des Elementes der Bahntransportkosten ist theils dem Wohlfeilerwerden der Kohlen, theils den besseren Heizvorrichtungen, theils der ökonomischeren Ausnutzung der Zugkraft und des Wagenparks, also der Vervollkommnung der Technik und der Steigerung des Verkehrs zu danken. Um nur Eines anzuführen, so kostete die Zugkraft: pro Nutzmeile 1857 52,1 Sgr., 1861 42,4 Sgr., [1868 40,2 Sgr.], pro Centner und Meile 1857 0,70 Pf., 1861 0,53 Pf., [1868 0,39 Pf.].

Das Resultat der Veränderungen ist, dass das Antheilsverhältniss der Kosten des Bahntransports (Kol. 5) an den gesammten Betriebskosten (Kol. 5 u. 6 zusammengenommen), sich, pro Centner und Meile, wie folgt stellte:

An den gesammten Betriebskosten pro Centner und Meile waren betheiligt

im Jahre	8. die Bahntransportkosten mit pCt.	9. die übrigen Betriebskosten mit pCt.
1855	38,2	61,8
1857	35,7	64,3
1859	30,9	69,1
1861	28,3	71,7
1862	26,9	73,1
[1868	26,2	73,8]

Die vorstehenden statistischen Zahlen beziehen sich nicht ausschliesslich auf den Güterverkehr, sondern auf den Personen- und Güterverkehr zusammen, und es ist dabei eine Person = $1\frac{1}{2}$ Centner Gut gerechnet. Eine separate Darstellung der Kosten des Gütertransports ist unmöglich, da dieselben sich nicht aussondern lassen. Für die Gütertransporte treffen die angeführten Verhältnisszahlen also nicht genau zu. Aber da die Personen sich zum grössten Theile selbst expediren, sich selbst verladen, die Güter

aber von den Beamten der Bahn expedirt und verladen werden müssen, so würde das Gesetz, welches wir klarzulegen suchten, sich in ungleich stärkeren Verhältnissen darstellen, wenn es möglich wäre, die Verfrachtungs- und Transportkosten für den Güterverkehr auszusondern. Ausserdem bemerkten wir schon oben, dass ein erheblicher Theil der durch den Transport veranlassten Gesammtkosten, welche in das Element a fallen, in den Betriebskosten der Eisenbahnen nicht zur Erscheinung kommt, weil er ausserhalb der Thätigkeit der Eisenbahnverwaltungen liegt. Bei vielen Transporten wird sogar die Beladung der Wagen nicht von der Eisenbahnverwaltung besorgt. Wir bleiben also, wenn wir aus obigen Zahlen die mit der Entwickelung des Eisenbahnverkehrs und der Eisenbahntechnik fortschreitende Verminderung der Differenzen der Verfrachtungs- und Transportkosten der Güter für verschiedene Entfernungen abstrahiren, noch weit hinter der Wahrheit zurück.

Wenn wir zu dem Versuche schreiten, die gewonnenen Zahlen auf ein ganz konkretes Beispiel anzuwenden, so müssen wir zuvor noch ein Verhältniss in Betracht ziehen. Jeder Centner Gut wurde in den verglichenen Jahren durchschnittlich etwas weniger als 9 Meilen transportirt. Die pro Centner und Meile berechneten durchschnittlichen Kosten der Leistungen der Eisenbahnen treffen also nur für einen durchschnittlichen Transport über eine Entfernung von 9 Meilen zu. Eine Meile weit würde sich ein Centner zu dem Durchschnittssatze nicht transportiren lassen.

Bei einem Transporte von 9 Meilen betrugen also pro Centner:

		1855	1862
die Bahntransportkosten . . .	Thlr.	0,0243	0,0117
die übrigen Betriebskosten . .	„	0,0396	0,0324
die gesammten Betriebskosten .	„	0,0639	0,0441

Bei einem Transporte von 18 Meilen stellten sich in beiden Jahren die Bahntransportkosten, da sie rein in das Element n gehören, auf die doppelte Höhe. Die übrigen Betriebskosten aber in welchen das gegen die Entfernungen indifferente Element a

steckt, ausserdem die zwischen a und n liegenden Elemente der Reihe, endlich noch ein nicht unbedeutender Bestandtheil aus dem Elemente n, stellten sich nicht auf die doppelte Höhe, sie sind vielmehr mit einer geringeren Zahl zu multipliziren. Welche Zahl dies ist, lässt sich auch nicht annähernd feststellen. Nehmen wir an, sie stellten sich bei der Verdoppelung der Entfernung auf das $1\frac{1}{2}$fache: so berechnen sich bei einem Transporte von 18 Meilen die Kosten der Leistungen der Eisenbahnen pro Centner, und zwar:

		1855	1862
Die Bahntransportkosten auf . . .	Thlr.	0,0486	0,0234
Die übrigen Betriebskosten auf . .	„	0,0594	0.0486
Die gesammten Kosten auf	Thlr.	0,1080	0,0720
Für 9 Meilen betrugen die Kosten .	„	0,0639	0,0441
Also das Mehr für die zweiten 9 Meilen	Thlr.	0,0441	0,0279
oder in Prozenten	pCt.	69,0	63,2

Die Differenz ist in ihrem Betrage um 0,0162 Thlr., in ihrem Verhältniss zu dem Kostenbetrage für die ersten 9 Meilen um 5,8 Prozente geringer geworden. Bei grösseren Entfernungen wird der Multiplikator für den Bestandtheil: „übrige Betriebskosten", verhältnissmässig immer geringer, die verhältnissmässige Kostendifferenz nimmt also immer ab. Denn das Element a, welches in diesen „übrigen Betriebskosten" steckt, multiplizirt sich nie, die Entfernung mag so gross werden, wie sie will; die zwischen a und n liegenden Elemente multipliziren sich mit immer geringeren Faktoren, je grösser die Entfernungen werden, oder, um dem Resultate einen anderen Ausdruck zu geben, mit der Grösse der Entfernungen wächst verhältnissmässig das gegen die neu hinzukommenden Entfernungen indifferente Element dieses Bestandtheiles der Kosten.

Als Ergebniss unserer Betrachtung können wir folgendes Gesetz formuliren:

Die Entwickelung des Verkehrs und die Fortschritte der Eisenbahntechnik haben zur Folge, dass diejenigen Differenzen der durch den Transport veranlassten Kosten, welche von der grösseren oder geringeren Länge der

Transportentfernung abhängen, in ihrem Betrage und in ihrem Verhältniss zu den Kostenbeträgen abnehmen.

Bis hieher haben wir das Verhältniss des Faktors der gegen die Entfernung indifferenten Kosten (a) zu dem Faktor der mit der Entfernung wachsenden Kosten (n) unbeachtet gelassen. Es liegt aber auf der Hand, dass das Gesetz der Abnahme der Entfernungsdifferenzen sich in einem ganz anderen Maassstabe geltend machen muss, je nachdem der Faktor a in seinem Verhältniss zu n grösser oder kleiner ist. Die verhältnissmässige Abnahme der Frachtdifferenz von 100 n auf 30 n wird in unserem obigen Beispiele in der Richtung auf eine Ausgleichung der Entfernungen ungleich einflussreicher wirken, wenn a = 100 n ist, als, wenn a = 20 n ist. Wenn wir bei jenem Beispiele bleiben und a das eine Mal = 100 n, das andere Mal = 20 n setzen, so ergeben sich folgende Unterschiede:

1. a sei = 100 n:

so kostete zu Anfang der Periode die Beförderung eines Centners

von A nach B	a + 100 n =	200 n
von A nach C	a + 200 n =	300 n
Die Differenz betrug also .		100 n

oder 50 pCt. der Fracht zwischen A und B.

Am Schluss der Periode kostete die Beförderung eines Centners

von A nach B	a + 30 n =	130 n
von A nach C	a + 60 n =	160 n
Die Differenz betrug also . .		30 n

oder 23.7 pCt. der Fracht zwischen A und B.

2. a sei = 20 n:

so kostete zu Anfang der Periode die Beförderung eines Centners

von A nach B	a + 100 n =	120 n
von A nach C	a + 200 n =	220 n
Die Differenz betrug also .		100 n

oder 83,33 pCt. der Fracht zwischen A und B.

Am Schluss der Periode kostete die Beförderung eines Centners.

von A nach B	a + 30 n =	50 n
von A nach C	a + 60 n =	80 n
Die Differenz betrug also . .		30 n

oder 60 pCt. der Fracht zwischen A und B.

Im ersten Falle ist die *verhältnissmässige* Frachtdifferenz (der Prozentsatz derselben) auf weniger als die Hälfte, im zweiten auf etwas über $\frac{3}{4}$ herabgegangen — und von dieser *verhältnissmässigen* Frachtdifferenz unter anderm hängt die Möglichkeit des Zwischenhandels ab.

Es ergiebt sich hieraus ein zweites Gesetz, welches wir folgendermassen formuliren können:

Je grösser verhältnissmässig das gegen die Entfernungen indifferente Element der Verfrachtungs- und Transportkosten, desto rascher vollzieht sich in Folge der Entwickelung des Verkehrs und der Eisenbahntechnik die verhältnissmässige Verminderung der Unterschiede der Frachtkosten für verschiedene Entfernungen.

Die Höhe des gegen die Entfernung indifferenten Elementes (a) der Transportkosten ist von mancherlei Beziehungen abhängig.

Im Verhältniss zum Gewicht, d. h. zu dem für die Fortbewegungskosten massgebenden Momente, ist a (so wollen wir jenes Element der Kürze wegen auch ferner bezeichnen) grösser bei kleineren Kolli. Die Expeditionskosten sind gleich, mag das einzelne Frachtstück 1 oder 10 Centner wiegen; auch die Verladungskosten erhöhen sich nicht im Verhältniss des Gewichtes. Daher findet sich in allen Eisenbahntarifen ein minimaler Gewichtssatz der für alle Frachtstücke berechnet wird, deren Gewicht denselben nicht erreicht.

Im Verhältniss zum Gewicht ist das Element a grösser, eine je grössere Sorgfalt das Frachtstück erfordert, je nachdem es in offenen oder verdeckten Wagen transportirt wird, je nachdem es gegen Feuchtigkeit, Temperaturunterschiede, Erschütterung u. s. w. geschützt werden muss oder nicht. Im Verhältniss zum Gewicht ist das Element a grösser, einen je höheren Werth die Waare im

Verhältniss zum Gewicht hat, weil der höhere Werth eine verhältnissmässig grössere Gefahr der Verfrachterin und Transportunternehmerin enthält.

Wir könnten noch eine Reihe solcher Beziehungen aufführen. Allein die Unterschiede lassen sich auf ein Prinzip zurückführen. Jemehr bei den Leistungen der Eisenbahn die Leistung des Frachtführers vorwiegt, um so grösser, je mehr die Leistung der blossen Fortbewegung überwiegt, um so geringer ist die verhältnissmässige Bedeutung des Elementes a.

Mit andern Worten: die Verfrachtungs- und Transportkosten werden sich im Verhältniss zu den Entfernungen rascher und mehr ausgleichen bei den Kaufmanns- und Stückgütern, bei den Fabrikaten, Kolonialwaaren und kostspieligen Rohstoffen, sie werden sich weniger ausgleichen bei den wohlfeilen Rohstoffen und Massengütern, namentlich bei den Steinkohlen, Erzen und Steinen.

Der hier in Frage kommende Zwischenhandel entwickelt aber seine Thätigkeit gerade in den Kaufmanns- und Stückgütern, in den werthvolleren und sorgfältigere Behandlung erfordernden Gütern. Die Möglichkeit dieses Zwischenhandels beruht darauf, dass der durch ihn unterbrochene Transport nicht wesentlich kostspieliger ist, als der direkte, nicht unterbrochene Transport. Sie beruht darauf, dass die Entfernung bei den Transportkosten eine möglichst massgebende Rolle spielt, sie beruht auf dem hohen Preise der Fortbewegung der Güter. Da nun die Entwickelung des Eisenbahnwesens dahin führt, dass die Fortbewegung verhältnissmässig immer wohlfeiler wird, dass die Entfernung auf die Transportkosten einen immer abnehmenden Einfluss übt, dass also der unterbrochene Verkehr dem direkten Verkehr gegenüber eine immer steigende Kostendifferenz verursacht, so begünstigt die Entwickelung des Eisenbahnwesens den direkten Verkehr, und entzieht dem Zwischenhandel der auf dem Wege zwischen dem Produzenten und Konsumenten liegenden Plätze mehr und mehr den Boden.

Wir haben uns in unserer bisherigen Untersuchung lediglich auf dem Gebiete der sogenannten *Selbstkosten des Eisenbahntransports* bewegt, und das für den Zwischenhandel unserer mitteldeutschen Plätze ungünstige Ergebniss, zu welchem wir gekommen sind, zeigt, dass die Sache der Agitation gegen die Differenzialtarife von vorn herein auf abschüssigem Boden sich bewegt, wenn dieselbe sich auf den Boden der sogenannten Selbstkosten begiebt, und etwa verlangt, dass die Tarife nach den Selbstkosten regulirt werden sollen.

Wir sind, soweit es nothwendig und möglich war, auf die Elemente der Selbstkosten zurückgegangen, welche sich erfahrungsmässig als die durchschnittlichen Selbstkosten der sämmtlichen preussischen Eisenbahnen ergaben. Und diese durchschnittlichen Selbstkosten gelten nur für die bestimmten Jahre und für einen so regelmässigen oder unregelmässigen, so umfangreichen oder schwachen, so geschickt oder ungeschickt geleiteten Verkehr der Eisenbahnen, wie er es eben in den in Betracht gezogenen Jahren war. Die wirklichen gegenwärtigen oder zukünftigen Selbstkosten des Transports zwischen zwei bestimmten Endpunkten lassen sich einmal im Voraus nicht berechnen, und sind ferner von Voraussetzungen abhängig, welche unter dem unmittelbarsten Einflusse der Transporttarife selbst stehen. Die Tarife nach den Selbstkosten reguliren, ist ein Hysteron-proteron. Umgekehrt die *Selbstkosten des Transports reguliren sich nach den Tarifen*, und die Geschicklichkeit der Eisenbahnverwaltung besteht nicht darin, die Tarifsätze nach den Selbstkosten, mit einem etwaigen gleichen Gewinnstaufschlage zu reguliren, sondern vielmehr die Tarife so zu stellen, dass die Selbstkosten des Transports sich nach Möglichkeit ermässigen.

Die Kosten der Zugkraft erhöhen sich nicht in gleichem Verhältnisse mit der Zahl der angehängten Achsen. Eine Preisstellung für den Gütertransport, welche dahin führt, dass alle Züge die Anzahl von Wagenachsen enthalten, welche von der vollen Kraft der Lokomotive fortbewegt werden kann, wird also diesen Theil der Selbstkosten für den beförderten Centner auf das möglich niedrigste Maass stellen.

Die Kosten der Zugkraft und der Wagen- und Schienenbenutzung sind baarer Verlust, wenn die Wagen leer befördert werden, sie erhöhen sich verhältnissmässig wenig, wenn die Wagen, statt leer, beladen fortbewegt werden. Die Beförderung leerer Wagen ist nothwendig, einmal, wenn es für den Verkehr an Rückfrachten fehlt, ferner, wenn der Verkehr auf den verschiedenen Theilen der Bahn ein ungleichmässiger ist. Eine Preisstellung für die Transportleistungen, welche volle Rückfrachten herbeiführt, und welche die möglich gleichmässigste Benutzung aller Abschnitte der Bahn herbeiführt, wird daher die Selbstkosten des Transports wesentlich herabsetzen, mögen die Frachtsätze für die verschiedenen Strecken und Richtungen auch die abenteuerlichste Verschiedenartigkeit zeigen.

Unbenutzte Wagen und Lokomotiven, unbenutzte Schienen unterliegen ebenso den fortwährend zerstörenden Einwirkungen der Feuchtigkeit, des Sauerstoffes und der Temperaturwechsel, wie benutzte, unbeschäftigte Beamten beziehen ebenso ihr Gehalt, wie beschäftigte. Eine Preisstellung für die Transportleistungen, welche zu der möglich gleichmässigsten Benutzung der Lokomotiven, Wagen und Schienen und zu der möglich gleichmässigsten Beschäftigung der Beamten der Eisenbahnverwaltung das ganze Jahr hindurch führt, ermässigt die Selbstkosten des Transports für den einzelnen Centner. Und je öfter die vollbeladenen Züge täglich über die Schienen rollen, je umfangreicher also der Verkehr ist, um so niedriger stellen sich wieder jene Selbstkosten.

Wir wollen auch hier wieder unseren theoretischen Sätzen mit einem thatsächlichen Nachweise zu Hülfe kommen, den wir einer älteren Arbeit über diesen Gegenstand („*Das Monopol der Eisenbahnen*, eine Denkschrift, der vierten Versammlung des Kongresses deutscher Volkswirthe, im Auftrage der ständigen Deputation desselben vorgelegt von Otto Michaelis, Berlin 1861) entnehmen. Es handelt sich um eine Darstellung des Einflusses, den eine verschiedene Ausnutzung der Zugkraft auf die Selbstkosten des Transportes übt. Zur näheren Veranschaulichung diene eine Vergleichung der betreffenden Verhältnisse bei der preussischen Ostbahn und bei der Niederschlesisch-Märkischen Eisenbahn.

„Es betrugen," heisst es dort, „die gesammten Betriebskosten:

	pro Nutzmeile	pro Netto-Ctr. u. Meile
auf der O.-B.	$5,_6$ Thlr.	$2,_8$ Pf.
auf der N.-M. B.	$7,_5$ „	$1,_5$ „

Die Kosten der Zugkraft:

	pro Nutzmeile	pro Netto-Ctr. u. Meile
auf der O.-B.	$61,_3$ Sgr.	$1,_2$ Pf.
auf der N.-M. B.	$54,_1$ „	$0,_5$ „

„Die Niederschlesisch-Märkische Bahn hat also, obgleich ihr die Beförderung eines Zuges pro Meile um fast 2 Thlr. oder 34 pCt. theurer kam, als der Ostbahn, dennoch den Centner pro Meile um wenig über die Hälfte der Kosten transportirt, welche sich bei der Ostbahn berechnen. Zum Theil liegt der Grund dieser Differenz allerdings darin, dass die Ostbahn für Brennmaterial mehr aufzuwenden hatte; denn die Nutzmeile verursachte ihr bei einer durchschnittlichen Stärke der Züge von 36 Achsen $28,_{11}$ Sgr., der Niederschlesisch-Märkischen Bahn bei einer durchschnittlichen Stärke der Züge von 48 Achsen nur $20,_3$ Sgr. Brennmaterial-Kosten. Aber wenn sich hiernach die Kosten der Zugkraft bei der Niederschlesisch-Märkischen Bahn pro Nutzmeile auch etwas geringer stellen (um $13\frac{1}{3}$ pCt.), so steht diese Minderausgabe doch in gar keinem Verhältniss zu der Minderausgabe, welche sich ergiebt, wenn die Kosten der Zugkraft auf Netto-Centner und Meile reduzirt werden. Die hauptsächliche Ursache der Verschiedenheit beruht vielmehr auf dem ungünstigeren Verhältnisse, welches auf der Ostbahn zwischen der geförderten Brutto- und Nettolast bestand. Von der durchschnittlichen Achsenzahl eines Zuges kamen auf Personenwagen im Verkehr der Niederschlesisch-Märkischen Bahn 6, der Ostbahn 8 Achsen, auf Güterwagen demnach dort 42, hier 28 Achsen. Während nun die durchschnittliche Besetzung der Personenwagen auf beiden Bahnen eine nahezu gleiche war, stellt sich die Belastung der Gepäck- und Güterwagenachse auf der

Niederschlesisch-Märkischen Bahn fast um die Hälfte höher, da hier $27,_9$ auf der Ostbahn nur $19,_5$ Centner pro Achse befördert wurden. Die gesammte pro Nutzmeile geförderte Bruttolast betrug auf der Niederschlesisch-Märkischen Bahn 4530 Centner, worin 1298 Centner Nettolast enthalten waren, auf der Ostbahn betrug die Bruttolast 3746 Centner, worin nur 613 Centner Nettolast enthalten waren. Hieraus ergiebt sich, dass 1 Centner Netto im Verkehr der Ostbahn auf $6,_1$ Centner Brutto, im Verkehr der Niederschlesisch-Märkischen Bahn auf $3,_4$ Centner Brutto kam. Zur Beförderung gleicher Gütermassen musste also auf der Ostbahn fast die Doppelte Last in Bewegung gesetzt werden.

„Diese die Kosten pro Centner und Meile arg vertheuernde Verschiedenheit hatte ihren Grund nur zu einem geringen Theile in der Verschiedenheit der beförderten Güter, welche bei der Niederschlesisch-Märkischen Bahn eine stärkere Gewichtsbelastung der Wagen erlaubte. Die Hauptursache liegt theils in der geringen Stärke der Züge auf der Ostbahn (36 Achsen gegen 48 Achsen auf der Niederschlesisch-Märkischen Bahn); theils aber in dem ungünstigen Verhältniss der auf der Ostbahn leer beförderten Wagen. Es wurden nämlich pro Meile Bahnlänge Achsmeilen durchlaufen: auf der Ostbahn von leeren Achsen 52,369, von beladenen 35,315, auf der Niederschlesisch-Märkischen Bahn von leeren 121,254, von beladenen 156,772. Auf der Ostbahn waren also von hundert beförderten Achsen $59,_7$ unbeladen, auf der Niederschlesisch-Märkischen Bahn nur $43,_7$. Die unbeladen beförderten Achsen repräsentiren aber nicht nur ein ertragslos befördertes Gewicht, sondern zugleich eine ertragslos erfolgte Abnutzung der Wagen und Schienen! Die Nothwendigkeit, leere Wagen zu befördern, liegt in dem Mangel an Rückfracht und in einem vielfach unterbrochenen Verkehr, der es nicht erlaubt, die Wagen beladen über die ganze Länge der Bahn zu schicken, es vielmehr unvermeidlich macht, dass die entlasteten Wagen bis zu einer folgenden Station leer befördert werden müssen, um dort wieder beladen zu werden.

„Wäre das Verhältniss der von der Ostbahn geförderten Bruttolast zu der Nettolast dasselbe gewesen, wie auf der Niederschlesisch-

Märkischen Bahn, so würde sie bei der Gesammtbruttolast von 3746 Centner 851 Centner Netto haben transportiren müssen. Die Ausgabe für die Nutzmeile würde dadurch in keiner Weise alterirt worden sein, dagegen würden sich die gesammten Betriebskosten pro Netto-Centner und Meile von $2,_8$ auf $1,_9$ Pf. reduzirt haben, während die Ausgaben für die Heizkraft pro Centner und Meile unter dieser Voraussetzung, statt $0,_5$ nur $0,_4$ Pf. betragen haben würden. Da die letzteren sich für die Niederschlesisch-Märkische Bahn auf $0,_2$ Pf. stellen, so ist es bei den Transportkosten pro Centner und Meile nur die Differenz von $0,_2$ Pf., welche in dem Unterschied der Kosten des Brennmaterials ihren Grund hat.

„Es soll mit diesen Berechnungen der Verwaltung der Ostbahn nicht etwa der Vorwurf der Ungeschicklichkeit gemacht werden. Es ist bekannt genug, dass äussere Verhältnisse die Verschiedenheit beider Bahnen bedingen. Unsere Schlussfolgerung aus obigem Beispiele ist eine andere. Da von den Tarifen der Eisenbahnverwaltungen die Masse der zur Beförderung gelangenden Güter die Möglichkeit grösserer oder geringerer Rückfrachten u. s. w. abhängt, so ist es sehr wohl möglich, dass Unterschiede des Verkehrs, wie wir sie auf den beiden als Beispiele gewählten Bahnen nachwiesen, durch eine verschiedene Tarifpolitik auf einer und derselben Bahn herbeigeführt werden; es folgt also, dass sich eine Bahnverwaltung durch geschicktere Tarifirung der Güter die Selbstkosten pro Centner und Meile um einen Pfennig und mehr vermindern kann. Da aber diese Herabsetzung der Selbstkosten hauptsächlich von der Vollbelastung der Züge, von der Gewinnung von Rückfrachten, von der möglichsten Vermeidung eines ungleichmässigen Verkehrs auf den verschiedenen Theilen der Bahn abhängt, da die Erreichung dieser Zwecke zu verschiedenen Zeiten und unter verschiedenen Verkehrsverhältnissen eine verschiedene Behandlung der Transporte und verschiedene Tarifirung der Güter erheischt, so ist vollkommen klar, dass die Natur des Eisenbahnverkehrs eine Schablonisirung und schwere Beweglichkeit der Tarife nicht erträgt, dass durch jede auferlegte feste Taxe die Eisenbahnen gehindert werden, mittelst der zweckmässigsten Preisfestsetzung die

möglichste Herabsetzung der Tarife im Laufe der Zeit zu erzielen und dass der vielfach begehrte überall gleiche Tarifsatz pro Centner und Meile auf der vollständigsten Verkennung der Natur der Eisenbahntransports beruht."

Wenn wir somit der freien Tarifpolitik der Eisenbahnen das Wort reden müssen, weil nur diese mittelst des eigenen Interesses der Eisenbahneigenthümer, und mittelst der Konkurrenz, welche die Eisenbahnen sich unter einander machen und welche jede sich selbst macht, zur möglich umfangreichsten Ausbildung des Verkehrs, zur möglich grössten Wohlfeilheit der Transportkosten und zur möglich raschesten Befriedigung der Verkehrsbedürfnisse nach dem Verhältniss ihrer Bedeutung führen kann, so können wir am wenigsten einer Konzession zu Gunsten der Beschränkung der sogenannten Differenzialtarife das Wort reden. Das hiesse nichts Geringeres, als die Wiedererrichtung einer Art von Stapelrechten, zu Gunsten gewisser Interessen, welche sich dem Untergang geweiht glauben, während sie sich nur nicht rasch genug der neuen Gestaltung der Dinge anzupassen verstehen. Sollen die Eisenbahnen ihre Aufgabe für unsere Kulturentwicklung erfüllen, so müssen sie völlig freie Hand haben in der Verfolgung ihrer grossen, durch das eigne Interesse und die Gesetze der Konkurrenz diktirten Aufgabe; die Entfernungen abzukürzen und auszugleichen, wo sie können und — müssen.

Als man London mit Gas zu erleuchten beabsichtigte, da bestürmten die Lichtzieher und Oelmüller das Parlament mit Protesten gegen dieses Unternehmen, das sie zu Grunde richten werde. Die Gaserleuchtung wurde eingeführt, und nachher zogen dieselben Leute Lichte, oder pressten Oel, oder trieben eine andere nützliche und einträgliche Beschäftigung, wahrscheinlich unter Benutzung des wohlfeilen und leuchtkräftigen Gaslichtes. Als in Deutschland die erste Eisenbahn eröffnet wurde, da schwor man Stein und Bein, das letzte Stündlein der Karrengäule sei bald gekommen, die Pferde würden auf den Preis der Esel herabkommen und die Kutscher betteln gehen müssen. Heute möge man einmal einen statistischen Vergleich des Pferdeverbrauchs nur der Stadt Berlin von damals und jetzt veranstalten und die Preise der Pferde von damals und

jetzt vergleichen: so wird man finden, dass das Eisenbahnwesen den Gebrauch von Pferden und Wagen mehr befördert, als ersetzt hat. Als die Eisenbahnen eingeführt wurden, da standen ferner zwei Dinge bei den leitenden Staatsmännern fest, dass die Post aufhören werde ein einträgliches Staatsmonopol zu sein, und dass man die Flüsse ruhig versanden lassen könne und für Kanäle kein Geld mehr auszugeben brauche. — Die Post hat seitdem ihre Portosätze wesentlich herabgesetzt und trägt nicht weniger ein, als damals. Die Flüsse sind allerdings zum Theil versandet, aber wer heute noch glaubt dass Flüsse und Kanäle für den Transport überflüssig geworden seien, der kann sich aus jedem Zeitungsblatte eines besseren überzeugen. Denkt man doch im gegenwärtigen Augenblicke in Konkurrenz mit mehreren Eisenbahnen auf ein Kanalunternehmen zwischen Rhein und Elbe, so grossartig, dass vor dem Zeitalter der Eisenbahnen nur die kühne Phantasie eines Napoleon darauf sinnen konnte.

So werden denn auch die mitteldeutschen Plätze trotz ihrer stark aufgetragenen Klagen nicht zu Grunde gehen. Versagen ihnen die Eisenbahnen wirklich für Fortführung ihres Zwischenhandels die Dienste, so bieten sie ihnen dieselben für tausend andere Unternehmungen, in welchen das aus dem Zwischenhandel leicht zurückgezogene Kapital noch fruchtbarer und noch nützlicher werden kann. In den Eisenbahnen selbst haben sie ja die willigsten Dienerinnen und Helferinnen für Alles Grosse und Nützliche, wozu Intelligenz und Kapital sie befähigt.

Wenn wir im ersten Abschnitte dieses Aufsatzes nachwiesen, dass mit der Entwicklung des Eisenbahnverkehrs und der Eisenbahntechnik die Differenzen der *Selbstkosten* des Transports für verschiedene Entfernungen allmälig vermindert werden, so folgt hieraus zunächst nur, dass der Zwischenhandel der mitteldeutschen Plätze, wenn er sich gegen die ihm gefahrdrohenden Differenzen der Tarifsätze zwischen dem unterbrochenen und dem direkten

Verkehr auf die Selbstkosten beruft, einen Boden betritt, der, so weit er ihm nicht bereits entzogen ist, doch mit der Zeit mehr und mehr unter seinen Füssen verschwindet. Unmittelbar entscheidend sind für ihn indess nicht die Selbstkosten, sondern die *Preisstellungen* der Eisenbahnverwaltungen, und über die angebliche Willkür dieser Preisstellungen wird Beschwerde geführt.

In der ganzen wirthschaftlichen Welt bewegen sich die Preisstellungen nach den *Gesetzen des Angebots und der Nachfrage*, unter der regelnden Herrschaft der *Konkurrenz*, unabhängig von den Herstellungskosten. Diese letzteren bilden ein Maass, welchem die Preisstellungen rascher oder langsamer zustreben, unter welches sie sogar zeitweilig herabgehen können, welches die Preise aber nie beherrscht und nicht beherrschen kann, weil die Preise, wie beim Eisenbahntransport, so in allen übrigen Produktionszweigen, ihrerseits wieder auf die Produktionskosten zurückwirken.

Eine wirthschaftliche Unternehmung, welche, statt auf die Preisstellungen, auf die Selbstkosten derjenigen Produzenten spekulirt, deren Leistungen sie kaufen muss, wird regelmässig falsch spekuliren. Sie muss die Preise zahlen, welche jene stellen können, in erster Linie bilden also die Gesetze, welche die Preise beherrschen, den Boden ihrer Thätigkeit, die Selbstkosten kommen erst in letzter Instanz in Betracht, insofern sie in unbestimmten Zwischenräumen auf die Preisstellung merklich zurückwirken werden.

Wenn also die Unterschiede der Selbstkosten des Eisenbahntransports für verschiedene Entfernungen unausgesetzt vermindert werden, so würde daraus eine allmälig wachsende Verminderung der Unterschiede der Transportpreise nur insofern folgen, als die Eisenbahnen diese Unterschiede herabsetzen *können*, wenn sie durch andere Umstände, welche für ihr Interesse bestimmend sind, dazu genöthigt werden.

Ueberall hat es der Zwischenhandel mit den *wirklichen Preisen* der Eisenbahnen für ihre verschiedenen Transportleistungen zu thun. Diese sind keineswegs willkürlich, sie unterliegen, wie alle anderen Preise ganz bestimmten Gesetzen, welche unabhängig von den Selbstkosten ihre Wirksamkeit üben.

Diese Gesetze werden diktirt entweder von der *Konkurrenz* anderer Unternehmungen, oder, soweit eine Nöthigung von Seiten äusserer Konkurrenz nicht eintritt, von dem *eigenen Interesse* der Eisenbahnunternehmer. Das letztere haben wir in seiner die Preise regelnden und ermässigenden Wirksamkeit an einem anderen Orte, als die Konkurrenz bezeichnet, welche jede Eisenbahn sich selber macht.

Bei der Gründung eines neuen Eisenbahnunternehmens wird man regelmässig von folgenden zwei Hauptgesichtspunkten ausgehen: Man wird

1. dahin streben, dass die Eisenbahn einen umfangreichen Verkehr vermittele, der *keiner Konkurrenz* durch eine andere Eisenbahn ausgesetzt ist. Man wird
2. durch die Eisenbahn *Endpunkte* zu verbinden suchen, welche Transportleistungen in Zu- und Abfuhr in grossem Umfange in Anspruch nehmen.

Aus diesen Elementen der Spekulation aller Eisenbahnunternehmer ergeben sich theils unmittelbar, theils in Kombination mit dem eigenen Interesse der Eisenbahnunternehmer und den allgemeinen Gesetzen des wirthschaftlichen Erfolges der Preisstellungen, die zunächst entscheidenden Gesetze für die Entwickelung der Preisstellung für die Transportleistungen. Für die durch das freiwaltende Interesse diktirten Preisermässigungen ist der *Umfang* des durch dieselben zu erzielenden Mehrabsatzes massgebend. Allerdings wird eine Herabsetzung des Preises stets den Absatz vermehren. Aber die Vermehrung ist eine verschiedene je nach den eigenthümlichen Vorbedingungen des Marktes, auf dem die Leistungen angeboten werden, und nach den Eigenthümlichkeiten der Leistung oder Waare, welche angeboten wird. Damit aber die zu erzielende Vermehrung des Absatzes den Verkäufer zur Herabsetzung des Preises veranlasse, muss sie so bedeutend sein, dass in Folge der Vervielfältigung der Profite und der Verminderung der Erzeugungskosten ein Gewinn-Ueberschuss eintritt, der nicht nur die Zinsen des für den grösseren Umsatz neu aufzunehmenden Betriebskapital deckt, sondern auch noch die Rente des Stammkapitals vermehrt. Da nun die verschiedenen Märkte sich zu den

Preisherabsetzungen verschieden verhalten, so wird eine Preisherabsetzung, die auf dem einen Markte lohnend ist, es auf dem andern nicht sein, eben so wie eine Preisherabsetzung für die eine Waare lohnend sein kann, für die andern nicht. Für eine Eisenbahn ist die durch eine Tarifherabsetzung zu erzielende Transportvermehrung verschieden je nach den Endpunkten der einzelnen Transportverbinduug, um deren Preis es sich handelt. Die Preisstellung unterliegt also für jede Kombination zweier Stationspunkte besonderen Gesetzen. Der Absatz der Transportleistungen setzt auf dem *Endpunkte* des Transports nicht blos den Kauf der Leistung des Transports, sondern auch den Kauf der transportirten Waare voraus. Der Umfang, in welchem dieser Endpunkt kaufen kann, ist aber wieder abhängig von dem Angebote von Waaren und Leistungen, welche er dagegen zu bieten vermag, das heisst von dem Maasse der an ihm vorhandenen sonstigen Bedingungen einer reichen Produktion oder eines umfangreichen Handels. Ueberdies ist der Umfang, in welchem dieser Endpunkt Transportleistungen kaufen kann, von der Natur der Waaren abhängig, welche zum Transport aufgegeben werden können. Ebenso setzt eine Vermehrung des Absatzes der Transportleistungen auf dem Ausgangspunkte des Transports voraus, dass dort in Folge des wohlfeileren Vertriebes mehr Transportgüter produzirt werden, sie setzt also wieder eine Masse an ihm vorhandener anderweitiger Bedingungen der Produktion voraus.

Die erste Vorbedingung der durch das eigne freiwaltende Interesse diktirten Wohlfeilheit der Transportleistungen ist also eine Handels- und Produktions-Bedeutung des Anfangs- und Endpunktes des zu leistenden Transports, welche auf die Wohlfeilheit den Preis eines reichlichen Absatzes setzt. Daneben kommt ein zweiter Faktor des vermehrten Absatzes der wohlfeiler gewordenen Transportleistungen in Betracht: die Länge des Weges, den die Transporte über die Eisenbahn nehmen. Die Bedeutung dieses Faktors ist um so grösser, als Transporte über die ganze Bahn der Regelmässigkeit des Betriebes förderlich sind und die verhältnissmässigen Fortbewegungskosten wesentlich vermindern.

Da nun, wie vorausgesetzt, die Eisenbahnunternehmer als

Endpunkte ihrer Bahn verkehrreiche Plätze wählen, eben weil diese für den durch die Eisenbahn erleichterten Transport den reichsten Absatz verheissen, so folgt, dass die erfolgreichste Tarifermässigung diejenige ist, welche den Gütertransport über die ganze Bahn von einem Endpunkte bis zum andern wohlfeiler macht; denn für diese treffen beide Voraussetzungen des umfangreicheren Absatzes der Transportleistungen zusammen. Die nächstdem erfolgreichste Tarifermässigung ist die für die Transportstrecken zwischen den einzelnen Stationspunkten der Bahn einerseits und einem der beiden Endpunkte andererseits. Zuletzt erst kommen die Transportstrecken zwischen den einzelnen Stationspunkten. Hierdurch ist, wenn nicht andere Verhältnisse ändernd einwirken, der Weg genau vorgezeichnet, den die Entwickelung der durch das freiwaltende Interesse der Eisenbahnunternehmer diktirten Tarifermässigungen nehmen muss.

Was von der einzelnen Eisenbahn, das gilt genau auch von einem Verbande mehrerer Eisenbahnen, die eine Hauptrichtung des Verkehrs auf gemeinsame Rechnung verwalten. Für sie bilden Ausgangs- und Endpunkt dieser Verkehrsrichtung die Anfangs- und Endstationen. Für den Verkehr, der diese beiden verbindet und über die ganze Länge der verbundenen Bahnen geht, werden die Verwaltungen von der Herabsetzung des Tarifs den grössten Erfolg erwarten, da die Endpunkte grosse Konsumtions- und Handelsplätze zu sein pflegen, wo eine Preisermässigung eine grosse Menge neuen Transports zu veranlassen pflegt, da ferner die Vermehrung dieses Verkehrs die Frequenz sämmtlicher Strecken der verbundenen Eisenbahnen fördert, da endlich der über die ganze Länge gehende Verkehr der gleichmässigte ist und deshalb seine Selbstkosten wesentlich vermindert. Die Endstationen der einzelnen zu dem Verbande vereinigten Bahnen haben im Verhältniss zu diesem durchgehenden Verkehr nur die Bedeutung von Zwischenstationen. Sie kommen bei den Tarifermässigungen erst in zweiter Linie an die Reihe. Und in wie fern Tarifermässigungen für Transportverbindungen, welche diese Zwischenstationen zu Anfangs- und Endpunkten haben, für die Eisenbahn geschäftlich erfolgreich sind, das hängt wieder von der Bedeutung ab, welche dieselben

als Plätze der Produktion und des Verbrauchs, des Vertriebs und Versands haben.

Hieraus ergiebt sich für die Entwickelung der Preisstellung der Eisenbahnen für ihre Transportleistungen, das Gesetz, dass auch ohne Rücksicht auf die Konkurrenz, der *geschäftliche Erfolg der Tarifherabsetzungen* die Eisenbahnverwaltungen veranlasst, *zuerst und am wesentlichsten* die Tarife für diejenigen Verkehrsbeziehungen herabzusetzen, *welche die grossen Zentralplätze zu Anfangs- und Endpunkten haben*, dass ferner für die Tarifherabsetzungen, in deren Genuss die dazwischen liegenden Plätze treten, die *Verkehrsbedeutung* und die *Verkehrsbeziehungen dieser Plätze selbst* massgebend sind.

Dieses Gesetz der Preisstellnng ist keineswegs den Eisenbahnen eigenthümlich. Dasselbe herrscht vielmehr überall, wo produzirt und verkauft wird. Wo der wohlfeilere Preis die verhältnissmässig grösste Absatzvermehrung herbeiführt, da tritt er unwandelbar zuerst ein, und da nimmt die Verwohlfeilerung die grössten Dimensionen an. Es ist dies ein Grundgesetz, auf dem unsere ganze wirthschaftliche Entwickelung beruht. Wenn die höheren Preise mancher Lebensbedürfnisse in den grossen Städten das Gegentheil zu beweisen scheinen, so ist das eben nur scheinbar; denn wenn man genauer nachforscht, so beziehen sich die höheren Preise der Grossstädte entweder auf Leistungen, die in den Grossstädten selbst erzeugt werden — und für diese bildet das Metallgeld keinen Massstab bei der Vergleichung zwischen grossen nnd kleinen Städten, da die Edelmetalle selbst in den grossen Städten einen geringeren Preis haben, — oder auf Erzeugnisse (Gemüse etc.), die in den Grossstädten mit Transportkosten belastet sind, während dies in kleinen Städten nicht der Fall zu sein pflegt. Uebrigens liegt in diesen theilweise höheren Geldpreisen der grossen Städte ein Element der Gegenströmung, welches, gegenüber der durch jenes Gesetz scheinbar einseitig geförderten Zentralisation, wieder eine Dezentralisation herbeiführt. Eine Gegenströmung gegen das zentralisirende Streben der Eisenbahnen werden wir auch auf diesen, wenn auch von einem andern Ausgangspunkte aus, in's Leben treten sehen.

Unter der Herrschaft dieses Gesetzes sehen wir bereits eine Reihe der wunderbarsten Tarifdisparitäten auf den Eisenbahnen entstehen. Das Gesetz der Entfernungen wird scheinbar willkürlich durchkreuzt. Nicht die Meilenzahl, sondern der Absatz der Transportleistungen bestimmt deren Preis, und es ist durchaus kein Grund, dass die kürzere Strecke immer den niedrigeren Preis zahlen müsse. Wenn der Verkehr der kürzeren Strecken durch Herabsetzung des Preises auf die Hälfte um die Hälfte erhöht wird, so tritt diese Herabsetzung nicht ein, während sie sicher für die längere Strecke eintritt, wenn auf dieser die Herabsetzung auf die Hälfte den Verkehr verdrei- oder vervierfacht. Die Selbstkosten des Transports verschwinden um so mehr aus dem Gesichtskreise der Tarifbestimmungen, als unsere Eisenbahn noch keiner Konkurrenz ausgesetzt ist, welche ihre Preise im Allgemeinen den Selbstkosten näher bringen würde.

Es kommt aber die Zeit, wo der Faktor der *Konkurrenz* in Wirksamkeit tritt, um neue scheinbare Unregelmässigkeit in die Preisstellungen zu bringen. Untersuchen wir, wo er zunächst eintritt.

Wenn die Eisenbahnunternehmer bestrebt sind, verkehrsmächtige Endpunkte durch Schienenstrassen so zu verbinden, dass ihre Strassen für den Verkehr der Zwischenstationen gar nicht, und für den Verkehr zwischen den Endstationen so wenig wie möglich der Konkurrenz ausgesetzt sind, so werden die ersten Eisenbahnverbindungen die sein, welche die Mittelpunkte von verschiedenen Hauptpunkten der Peripherieen aus erreichen oder die Mittelpunkte unter einander verbinden. Man wird auf Berlin von Stettin, Hamburg, Belgien, Köln, Breslau, Leipzig, Wien aus bauen, man wird Wien von Hamburg, Stettin und Triest aus zu erreichen suchen u. s. w. Unter den Verbindungen zwischen den verschiedenen *Hafenplätzen* und den *Mittelpunkten des Binnenhandels* tritt die *erste Konkurrenz* auf. Und das ist die heisseste. Es konkurriren auf den Eisenbahnen und im Verein mit den Eisenbahnen die verschiedenen Seeplätze um die Versorgung des Binnenlandes mit den überseeischen Waaren, und um die Vertreibung der binnenländischen Produkte nach den überseeischen Märkten.

Jenseits des Meeres liegen die anderen Endpunkte der Handelsbeziehungen, um deren Transporte die Eisenbahnen kämpfen und die ergänzenden Schiffsfrachten bilden einen mitbestimmenden Faktor der Eisenbahnfrachten. Kaffee, Kolonialwaaren, Baumwolle, Garn, Eisen einerseits, Wolle, Spiritus, Getreide andererseits sind die Haupt-Artikel, um deren Transport der Streit beginnt. Für sie erwächst das Regime der Wohlfeilheit auf den grossen Verkehrsadern und zwischen den Endpunkten dieser Adern.

Die Bestimmungsgründe für die Preisstellung der Eisenbahnen sind durch die äussere Konkurrenz wesentlich andere geworden. Früher galt es lediglich durch Wohlfeilheit der Leistungen ihren Verbrauch zu fördern. Jetzt steht auf der Seite des hohen Preises der Leistung der Verlust der ganzen Verkehrsbeziehung, auf der Seite des niedrigen Preises nicht nur die Vermehrung des Verbrauchs dieser Leistungen überhaupt, sondern auch der Gewinn des Absatzes, den eine andere, zu höheren Preisen transportirende Linie besitzt. Der Trieb der Selbsterhaltung und der Trieb des Erwerbes wirken mächtig zusammen in der Richtung auf die Wohlfeilheit.

In diesem Tarifkampfe der wetteifernden Eisenbahnen ist die Ursache der Entstehung der schroffsten Tarifdisparitäten zu suchen, da die Konkurrenz die Preise unter das Maass, welches die betreffende Bahn bisher für das Minimum rentabler Preise hielt, herabdrückt, diese Wirksamkeit aber nur für die konkurrirenden Transportverbindungen, und für keine anderen übt. Die von den norddeutschen, holländisch-belgischen Seeplätzen und von Triest nach den grossen zentralen Märkten führenden Linien begannen diesen Kampf, indem Hamburg-Bodenbach-Wien mit der Preisherabsetzung voranging, um der Triest-Wiener Linie den Vorrang abzugewinnen. Es folgten die anderen Verbindungslinien zwischen den norddeutschen Häfen und Wien, und für die Verbindungen nach der Schweiz und süddeutschen Plätzen bildeten sich ähnliche Konkurrenzverhältnisse.

Mit der Wohlfeilheit des directen Verkehrs begannen die Klagen der auf der Mitte des Weges liegenden Plätze Berlin, Magdeburg, Dresden, Breslau, Köln u. s. w. über die grossen

Unterschiede der Frachtsätze des direkten und des an diesen Plätzen unterbrochenen Verkehrs zwischen den Endpunkten. Freilich verlangten sie nur gleiche Herabsetzung der ihren früheren Zwischenhandel bedrohenden Frachtsätze für den unterbrochenen Verkehr, sie kämpften also äusserlich für die Wohlfeilheit. Indem aber ihr Hauptgesichtspunkt der einer möglichsten *Ausgleichung* zwischen den Transportsätzen des direkten und des unterbrochenen Verkehrs war, kämpften sie im Grunde *gegen die Wohlfeilheit*; denn sie wollten eine Tarifherabsetzung auf der ganzen Linie nur eintreten lassen, wenn zugleich auch auf den einzelnen Bruchtheilen der Linie eine entsprechende Herabsetzung eintrat, wo nicht, nicht.

Jeder *Kampf gegen die Wohlfeilheit*, unter welchen Vorwänden und Formen er sich auch verstecke, ist ein ungesunder. Denn die Wohlfeilheit ist, wo immer sie eintritt, ein wirthschaftlicher Fortschritt, und man soll nie den wirthschaftlichen Fortschritt an dem einen Punkte aufhalten, weil er an dem anderen Punkte nicht zugleich auftreten kann. Man soll immer auf das jedem Fortschritt unbezwinglich innewohnende Streben, sich zu verallgemeinern, vertrauen und ihn freudig begrüssen, wo er auch auftritt.

Die Motive zur Verallgemeinerung dieses Fortschritts der Wohlfeilheit sind mit den Eisenbahnen und ihren eignen Interessen gegeben. Die Entwickelung zur Wohlfeilheit geht langsam vor sich, so lange sie lediglich auf die Erkenntniss der Produzenten, dass die Wohlfeilheit durch vermehrten Absatz zu vergrösserten Gewinnsten führt, angewiesen ist. Die Phantasie des Menschen reicht selten aus, um eine zutreffende Vorstellung von der durch die Wohlfeilheit zu erzielenden Vermehrung des Absatzes zu geben. Eine erfolgreichere Lehrerin ist auf diesem Gebiete die Erfahrung. Sobald durch die Konkurrenz der Zwang zur Herabsetzung der Preise herbeigeführt ist, wird die *Erfahrung von den erwerblichen Erfolgen wohlfeilerer Preise* rasch gemacht, und wenn dieselbe gemacht ist, so treibt das eigne Interesse zur Erweiterung der Preisherabsetzung auch auf die erfolgverheissenden Verkehrsbeziehungen, welche der Konkurrenz nicht unterliegen.

Es ist also ein Segen für die Entwicklung des Eisenbahnverkehrs, wenn irgendwo die Konkurrenz zu Preisherabsetzungen zwingt. Hat erst die Konkurrenz der grossen Linien das Gesetz der Wohlfeilheit in seinen vortheilhaften Wirkungen zur Erscheinung gebracht, so setzt die Wohlfeilheit ihren nach und nach alle Verkehrsbeziehungen erobernden Lauf fort. Gerade die Verkehrsinteressenten haben also das dringendste Interesse, die Wohlfeilheit überall, wo die Natur der Dinge sie zur Erscheinung bringt, mag sie auch mit Ungleichheiten verbunden sein, als den Ausgangspunkt einer von Jahr zu Jahr fortschreitenden Entwicklung zur Wohlfeilheit auch auf den kleinen Strecken, mit Freuden zu begrüssen. Alle wirthschaftliche Entwicklung geht durch Ungleichheiten vor sich, um zur Ausgleichung, d. h. zu einer den Verschiedenheiten entsprechenden verschiedenen, und deshalb gleichen Behandlung zu führen. Gleichheit von vorn herein und in alle Zukunft kann nur die Gewalt diktiren, und sie führt, wenn sie es thut, zur Ungerechtigkeit, zur Oede und zum Aufhören der Entwicklung.

Die Konkurrenz, welche von allen Verkehrsinteressenten in ferner Zukunft als die Erlöserin von allen Uebeln betrachtet wird, tritt nicht auf einmal und überall ein, sie erweitert ihr Regime mit der Erweiterung des Eisenbahnnetzes. Indem der Unternehmungsgeist in der Gründung von Eisenbahnen nach denselben Hauptgesichtspunkten, die wir oben feststellten, fortschreitet, sucht er immer neue verkehrsreiche Plätze durch neue, in ihren Zwischenstationen der Konkurrenz nicht ausgesetzte Linien zu verbinden. Er vervielfältigt die Verbindungen und vermehrt die Zahl der Punkte, welche am Eisenbahnverkehr theilnehmen. Er muss weiter und weiter von den Endpunkten des grossen Verkehrs zu den Vermittelungspunkten fortschreiten, und indem die Maschen des Eisenbahnnetzes sich verengen, entstehen immer neue Konkurrenzen zwischen immer kürzeren Verbindungslinien. Mit dieser Entwicklung der Konkurrenz tritt die Gegenströmung ein. Der anfänglichen Zentralisation folgt die Entwicklung zur Dezentralisation. Die Plätze zweiten Ranges erhalten gleiche Vortheile mit den Plätzen ersten Ranges. Die entlegeneren Plätze werden herangezogen und so fort, bis zur vollständigen Herstellung des in einem Lande

möglichen Eisenbahnnetzes. Ist aber die Konkurrenz die Erlöserin, so soll man ihr erstes Erscheinen nicht dadurch hindern wollen, dass man den Eisenbahnen auferlegt, die Vortheile, welche sie gezwungen gewissen Verkehrsbeziehungen bieten müssen, sofort allen Verkehrsbeziehungen einzuräumen. Könnte man dies, so würden sie ausser Stande sein, auch nur für jene ersten Verkehrsbeziehungen die Wohlfeilheit eintreten zu lassen, und mit der Verkümmerung der Ausbeutung der Eisenbahnen würde der Unternehmungsgeist für Eisenbahnen verkümmern, und die dichtere Verstrickung des Eisenbahnnetzes, welche die Verallgemeinerung der Wohlfeilheit erzwingt, würde lange auf sich warten lassen.

Zugleich mit der Konkurrenz und den durch sie erzeugten Differenzialtarifen tritt endlich ein neues fruchtbares Prinzip im Eisenbahnwesen zu Tage, ein Prinzip, welches in seiner Entwicklung in den letzten Jahren wunderbar rasche Erfolge erzielt hat. Indem nämlich die Eisenbahnen in Verbindung mit dem Handel der Hafenplätze an der Konkurrenz theilnehmen, welche die Hafenplätze einander machen, erscheinen sie als Mitinteressentinnen, als *stille Theilhaberinnen des Handels der Plätze, welche sie verbinden.* Aus dem anfänglichen Gegensatze ihres monopolistischen Interesses an der Ausbeutung ihrer Kundschaft zu den Interessen ihrer Kunden, treten sie heraus in das Verhältniss der Gemeinsamkeit ihrer Interessen mit denen ihrer Kundschaft. Und damit ist der Zauber gelöst, der sie in ihren eignen Augen als Monopolsinteressentinnen erscheinen liess. Das, was der Handelsstand in zahllosen Variationen von den Transportanstalten verlangt hat, dass sie Dienerinnen des Handels sein sollen, wird nie einseitig eintreten; denn im freien Wirthschaftsgetriebe ist Niemand einseitig Diener eines Andern. Aber sie werden etwas besseres als Dienerinnen, sie werden Mitinteressentinnen des Verkehrs und der Produktion der Plätze und Landestheile, welche sie verbinden. Die Leistungen eines Mitinteressenten sind besser, als selbst die eines — nicht einseitig dienenden — Lohnarbeiters, weil das eigne Interesse eine so wirksame Unterstützung gebietet, dass der Gewinn und mit ihm die Tantieme des Mitinteressenten, sich erhöht.

Wir finden in dem neuesten Jahresbericht der Kölner Han-

delskammer eine lebhafte Klage über die Benachtheiligung des Zwischenhandels des Kölner Platzes durch die Differenzialtarife, welche für den Verkehr zwischen Antwerpen und den süddeutschen Plätzen bestehen. Untersuchen wir das erste Beispiel der Tarifdisparitäten, welche die Handelskammer aufführt, so finden wir darin ein ganz anderes Gesetz bestätigt.

Für Baumwolle, Häute, Hörner und andere Artikel, welche zur See nach Antwerpen importirt und von dort nach Mittel- und Süddeutschland vertrieben werden, kostet:

	Betrag pro Ctr.	pro Ctr. und Meile
a. die Fracht von Antwerpen nach Würzburg direkt	15 Sgr. 5 Pf.	2,34 Pf.
b. in Köln unterbrochen:		
Antwerpen-Köln 5 Sgr. 5 Pf.	— „ — „	2,03 „
Köln-Würzburg (Wintertarif) 16 „ 11 „	— „ — „	4,32 „
Zusammen	22 „ 4 „	3,39 „
c. in Mainz unterbrochen:		
Antwerpen-Mainz 8 Sgr. 8 Pf.	— „ — „	1,84 „
Mainz-Würzburg (Wintertarif) . 7 „ 8 „	— „ — „	4,13 „
Zusammen	16 „ 4 „	2,47 „

Die Kölner Handelskammer beklagt sich darüber, dass der Zwischenhandel Kölns benachtheiligt sei, einerseits gegenüber dem direkten Verkehr von Antwerpen nach Würzburg, andrerseits gegenüber dem Mainzer Zwischenhandel. Der eigentliche Grund ihrer Klage ist die Höhe des Köln-Mainzer Wintertarifs, d. h. des Gütertarifs für die wenigen Monate, wo die Rheineisenbahn der Schifffahrtskonkurrenz nicht ausgesetzt ist und nun die Nachtheile, welche die intermittirende Konkurrenz durch die niedrigeren Tarife und den schwachen Verkehr des Sommers ihr bereitet, wettmachen muss. Der Grund der Klage ist also der Eisgang des Rheins im

Winter, und die Klage müsste nicht an die Volkswirthschaft oder den Staat, sondern an die Geographie, d. h. an dieselbe Instanz gerichtet werden, von welcher Köln seine Rechte auf jenen Zwischenhandel herleitet. Was wir aber aus obigen Zahlen herauslesen, das ist das enge Bündniss der Eisenbahn mit dem Handel Antwerpens in seinen Beziehungen zu Köln, zu Mainz und zu Würzburg, denn für diese Beziehungen ist der Tarif der niedrigste, und sehr niedrig trotz Eisgang und Allem. Köln kommt wegen seiner Verkehrsbedeutung in dem Meilensatze sogar besser weg, als Würzburg. Die Vortheile der Wohlfeilheit, welche Antwerpen in seinen Beziehungen zu Köln hat, dieselben hat Köln in seinen Beziehungen zu Antwerpen, die Eisenbahn ist bei dem Handel beider Plätze eine dienstwillige Mitinteressentin.

Die Dienstwilligkeit der Eisenbahnen gegen den Handel der Städte, welche durch sie verbunden werden, richtet sich nicht nur gegen die natürlichen, sondern auch gegen die künstlichen Hemmnisse des Verkehrs. Von Seiten der Eisenproduzenten sind uns oft Klagen darüber begegnet, dass die Rheinische Eisenbahn belgisches Eisen wohlfeiler transportire, als sie und andere Bahnen deutsches. Wir finden das ganz natürlich. Denn das belgische Eisen muss, um nach Deutschland zu kommen, ausser der Fracht auch den *Zoll* bezahlen. Um also belgisches Eisen überhaupt zu transportiren, muss die Rheinische Bahn einen Theil des Zolles übernehmen, und das thut sie, die dienstwillige Mitinteressentin der Produktion, des Handels und des Verbrauchs, in einem ermässigten Tarifsatze. Wenn sie dabei dennoch zu ihrer Rechnung kommt, so beweisst sie, dass deutsche Eisenbahnen deutsches Eisen ebenso billig transportiren könnten. Die Klage über die höheren Tarife der letzteren ist nicht an die Eisenbahn, sondern an die Zollgesetzgebung zu adressiren, welche den binnenländischen Eisenbahnen dadurch, dass sie fremdländisches Eisen mit ein Schutzzolle belegt, die Macht giebt, für den Transport des inländischen Eisens einen höheren Preis zu nehmen und als *Mitinteressentinnen des Zollschutzes* an den vermeintlichen Vortheilen desselben theilzunehmen. Fällt der Zollschutz, so werden auch die Tarife inländischer Bahnen für den Transport inländischen Eisens niedriger werden, und

die Rheinische Bahn wird ebenso dienstwillig sein, zu Gunsten des Transports deutschen Eisens den belgischen oder französischen Zoll mit überwinden zu helfen.

Eben so gut, wie dem Handel der Seeplätze gegenüber, sind die Eisenbahnen auch Mitinteressentinnen gegenüber dem Handel der Binnenplätze, welche sie verbinden, und gegenüber der inländischen Produktion, der sie die Rohstoffe zuführen und die Produkte vertreiben. Als Mitinteressentinnen der Kohlenproduktion haben sie unglaublich rasch den niedrigen Kohlentarif eingeführt, den Pfennigtarif, der so lange das ersehnte Eldorado aller Kohlenproduzenten war. Diese Kohlentarife werden diktirt durch den Zweck, dass die Grubenbesitzer bei lohnenden Grubenpreisen an den Zentralplätzen der Konsumtion einen umfangreichen Absatz erzielen. Bestimmend ist also einerseits der Preis, zu welchem die konkurrirenden Kohlen an jenen Plätzen angeboten werden, andererseits der lohnende Grubenpreis der Kohlen, d. h. der Preis, bei welchem die Grubenbesitzer die Kohlen an das Tageslicht und zum Kohlenwagen zu schaffen fortfahren. Die Differenz, welche dazwischen liegt, wird einerseits verwendet zu der Herabsetzung des Kohlenpreises am Markte, welche zur Herbeiführung eines umfangreichen Absatzes nöthig ist, andererseits zur Bezahlung der Transportkosten; und die kleine Differenz, welche dann etwa noch übrig bleibt, ist es, um welche Grubenbesitzer und Eisenbahn sich streiten, während in allen übrigen Beziehungen ihre Interessen eng zusammengehen, die Eisenbahn überall eine Mitinteressentin des Kohlenbergbaus bildet, deren Dienstwilligkeit durch eine Tantieme belohnt und garantirt wird.

Mit der Eisenproduktion ist es nicht anders. Die Eisenbahn führt Kohlen und Erze zusammen. Stellte sie den Preis für diese Leistung so hoch, dass die durch sie vermittelte Eisenproduktion nicht lohnte, so würde sie gar nichts zu transportiren haben. Sie wird also in ihrer Preisstellung gerade so durch die Konkurrenz anderer Eisenproduzenten beherrscht, wie die Produzenten, denen sie dient, in der ihrigen. Und es bleibt wieder nur eine kleine Differenz, über welche als zu theilenden Gewinn zwischen ihr und den Produzenten Streit entstehen kann. Im Uebrigen herrscht

zwischen ihnen vollendete Harmonie der Interessen, da ja die Eisenbahn dienstwillige Mitinteressentin der Eisenproduktion ist.

Wir haben der Beispiele genug. Wir eilen zur Schlussfolgerung. Aller Transport bildet die nothwendige Ergänzung der Arbeitstheilung, aller Transport dient in seinem Verhältniss zu bestimmten Produzenten entweder der Zusammenführung der Erzeugnisse, welche zur Produktion gebraucht werden, oder dem Vertriebe der fertigen Erzeugnisse. Aller Transport bildet also einen Theil der Produktion. Alle Transportanstalten stehen also unter der Herrschaft derselben Konkurrenz, unter deren preisregelnden Geboten die Produktion sich bewegt. Mit andern Worten, es ist nicht wahr, dass die Eisenbahn, welche keine zweite, dieselben Punkte verbindende neben sich hat, keiner Konkurrenz unterworfen sei:

> *Die Eisenbahnen sind in ihren Transportpreisen derselben Konkurrenz unterworfen, unter welcher die Produzenten stehen, denen sie Rohstoffe zuführen und Erzeugnisse vertreiben.*

Dieses Gesetz, welches alle Schwierigkeiten löst, springt, wie alle anderen wirthschaftlichen Gesetze, nicht fertig aus dem Haupte Jupiters hervor, es kommt allmälig, im Laufe der Entwicklung zur Erscheinung, und jede Phase der Entwicklung, mag sie auch für den Augenblick die grösste Unbilligkeit und Härte hervorzubringen scheinen, bildet ein Förderungsmittel dieser Entwicklung, die sich um so rascher vollzieht, je weniger man mit der öffentlichen Gewalt in das freie Spiel der wirthschaftlichen Kräfte einzugreifen sich bemüht.

Anfangs dünkt sich die Eisenbahn gross als die monopolisirte Ausbeuterin des Handels und der Produktion, welche sie vorfindet. Sie glaubt gar den Bewegungen des Handels Gesetze diktiren zu können, und selbst noch früher, als die Konkurrenz der grossen Linien, beginnt die Jagd nach direkten Transporten, welche über die ganze Länge der Bahn gehen. Es erhebt sich dann die Konkurrenz der grossen Linien, und die scharf hervortretenden Tarifdisparitäten bilden das erste Symptom, dass die Unterwerfung der Eisenbahn unter die Gesetze der Konkurrenz beginnt. Aus der eingebildeten Herrin wird sie die auf Tantieme gesetzte Mit-

interessentin und Mitarbeiterin des Handels und der Produktion der zentralen Plätze, welche sie verbindet. In der hohen Schule der Konkurrenz lernt sie die Vortheile der Wohlfeilheit schätzen, welche den Ertrag ihrer Tantiemen erhöht. Und indem sie die Vortheile der Wohlfeilheit auch von den Plätzen zu erringen sucht, für deren Verkehr sie noch keiner Konkurrenz ausgesetzt ist, wird sie zur bewussten Mitinteressentin dieser Plätze. Gegen den Zwischenhandel derselben bleibt sie nur in so fern gleichgültig, als derselbe nicht die Vorbedingung lebendiger Produktionsthätigkeit bildet, d. h. nur in so fern, als dem Zwischenhandel nicht ohnehin durch das Bestehen der Eisenbahnen der Boden entzogen ist. Differenzialtarife, welche den an ihren Stationspunkten arbeitenden Produktionszweigen eine künstliche Konkurrenz erzeugten, wären ein Schnitt in's eigne Fleisch. Das Kapital, welches an dem allerdings sich einschränkenden Zwischenhandel dieser Plätze disponibel wird, geht in den eignen Handel und die eigne Produktion derselben über, und setzt neue Prämien aus für die Wohlfeilheit der Transportleistungen, welche diese Plätze zum Ausgangs- oder Zielpunkte haben.

Unterdess rückt mit dem sich verdichtenden Netze der Eisenbahnen die Konkurrenz jeder einzelnen immer näher auf den Leib. Die Monopolsucht der Unternehmer sorgt, dass möglichst viele Punkte Eisenbahnverbindung erhalten, und dass das Gebiet der ausschliesslichen Verkehrsvermittelung mehr und mehr eingeengt wird, die Konkurrenz erzwingt die Wohlfeilheit, wo sie nicht freiwillig hergestellt wird.

Die Entwicklung geht weiter. Die früher so hoch geschätzten direkten Verkehrsbeziehungen beginnen in Folge der Konkurrenz wenig lohnend zu werden, sie bilden ein höchst unsicheres Verkehrselement jeder einzelnen Bahn, da irgend eine neue Linie, die gebaut wird, ihr den durchgehenden Verkehr entziehen kann, ohne dass sie gegen die neue Konkurrenz aufzukommen vermag. Gleichzeitig verliert mit der Entwicklung der Technik und des Verkehrs das Element der Länge des geleisteten Transports an Bedeutung, da für Kosten und Preisstellung der Unterschied der Entfernungen sich ausgleicht. Was früher alleiniger Zankapfel war, wird jetzt angenehme Zugabe zu *dem* Verkehr, *dessen Elemente in dem*

eignen Gebiete jeder Bahn liegen, der ihr durch keine Konkurrenz entrissen werden kann. Indem sie auf diesen ihr Hauptaugenmerk richtet, kommt sie vollständig unter die Herrschaft der Konkurrenz, welche sich früher nur für einzelne grosse Verkehrsgegenstände, für Kohlen, Getreide, Eisen geltend machte. Indem sie selbst mit ihren Tarifsätzen zu den Produktions- und Konkurrenzbedingungen ihres Gebietes gehört, muss sie ihre Tarife so reguliren, dass ihr Gebiet in seiner Produktion mit allen andern Gebieten konkurriren kann, muss die Tarifherabsetzungen mitmachen, welche andere Eisenbahnen an andern Punkten vornehmen, muss Nachtheile, welche die Produktion ihres Gebietes nicht auszugleichen vermag, durch ihre Tarife ausgleichen helfen. Keine Willkür ist ihr mehr erlaubt, sie muss allen Interessen ihres Gebietes willig dienen, weil sie bei allen starkbetheiligte Mitinteressentin ist. An die Stelle der Zentralisation, welche Anfangs Alles verschlingen zu wollen schien, tritt die möglich grösste Dezentralisation, indem die Eisenbahn alle Punkte, welche sie berührt, so zugänglich machen muss, wie es nur möglich ist. Hand in Hand mit dieser Dezentralisation der wirthschaftlichen Entwicklung in Rücksicht auf ihre Intensität, geht die mit der Wohlfeilheit und Leichtigkeit des Transports sich steigernde Theilung der Arbeit und in ihrem Gefolge die Konzentration der Produktionsthätigkeit jeder Art auf die Bezirke, welche ihr die besten Hülfsmittel gewähren. Was jeder Landestheil an günstigen natürlichen Vorbedingungen hat, wird aufgesucht und ausgebeutet, und das Ergebniss bildet die aller Orten steigende Blüte der wirthschaftlichen Thätigkeit. Alles, was Konkurrenz macht, macht den Eisenbahnen Konkurrenz, alles, was die Erzeugung von Wohlstand fördert, fördert die Eisenbahnen, und unter der Herrschaft der Konkurrenz und ihres eignen Interesses gilt für die Eisenbahnen unbedingt das für das allgemeine Interesse förderlichste Gesetz,

> *dass die Eisenbahnen überall ihre Transportpreise so einrichten müssen, wie sie für Verkehr und Produktion im Grossen wie im Kleinen, in der übrigen Welt wie in ihrem Gebiet am produktivsten sind.*

Berlin, Ende Februar 1864.

III.

Die Frachtrabatte der Eisenbahnen.

Die Breslau-Schweidnitz-Freiburger Eisenbahn gewährte früher den Kohlenhändlern, welche jährlich mindestens 20,000 Tonnen Kohlen beförderten, einen Frachtrabatt von 10 Prozent ihres Tarifsatzes. Der Handelsminister verbot dies und ein Reskript vom 26. August 1858 gab als Motiv dafür an: „Es widerstreiten diese Rabatte dem allgemeinen Verkehrs-Interesse, indem die grosse Masse der Kohlen-Consumenten dadurch in die Nothwendigkeit versetzt wird, ihren Kohlenbedarf lediglich von den durch die Rabatte begünstigten Kohlenhändlern zu entnehmen, anstatt zu den vortheilhaftesten Bedingungen direkte Beziehungen in einzelnen Wagenladungen zu machen."

Der Handelsminister sieht also in den Frachtrabatten eine willkürliche Begünstigung, welche die Eisenbahnverwaltungen den Kohlenhändlern und Spediteuren zum Nachtheil des Publikums angedeihen lassen, und legt im Interesse des gleichen Rechts für Alle seine Autorität zu Gunsten der bedrohten Interessen des direkt beziehenden Publikums ein. Eine Petition schlesischer Kohlen-Interessenten hat zu einer näheren Erörterung dieser Frage in dem Schoosse der Commission des Abgeordnetenhauses geführt, welche dem Vertreter des Handelsministers Veranlassung gab, diese Auffassung näher zu erläutern, und es ist interessant zu verfolgen, wie dieselbe sich in der Dialektik der Debatte zu ihren weiteren Consequenzen entfaltete.

Es ist hier, wohl gemerkt, nicht etwa die Rede von willkürlichen Begünstigungen, welche einzelnen Interessenten unter der Hand gegenüber dem für Alle geltenden Tarif gewährt worden wären, sondern von einer grundsätzlichen Gestaltung des Tarifs, welche für alle Transportaufgeber, welche die Dienste der Bahn in grossem Umfange in Anspruch nehmen, einen ermässigten Satz statuirt.

Statt nun zu fragen, wesshalb wohl die Eisenbahnen es in ihrem Interesse finden konnten, diejenigen, welche jährlich über bedeutende Transporte kontrahirten, anders zu behandeln, als diejenigen, welche ihnen zufällig, wie es gerade kommt, kleinere oder grössere Frachtsendungen anvertrauen, wendet das Reskript das „Prinzip" der Gleichheit, d. h. des absichtlichen Ignorirens der Unterschiede in den Gestaltungen des praktischen Lebens, ohne Weiteres an, und verlangt gleichen Preis für Alle. Der Vertreter der Regierung in den Commissionsberathungen blieb auf demselben Wege und führte unter den „Missständen" des Rabattsystems, welches früherhin auf mehreren Preussischen Eisenbahnen für verschiedene Zweige des Güterverkehrs gebräuchlich gewesen sei, zuvörderst auf: „Es sei selbst vorgekommen, dass gewisse Verkehrszweige vermittelst des Rabattsystems zum vollständigen Monopol eines einzelnen Handlungshauses gemacht seien. Verstatte man den Bahnverwaltungen die Rabattbewilligungen, so sei es ihnen in die Hand gegeben, für einzelne Stationsorte und selbst für ihren Bahnbereich in Betreff mancher Geschäftszweige das thatsächliche Monopol eines Einzelnen schon dadurch zu begründen, dass sie den Genuss eines stärkeren Frachtrabatts von der Jahresversendung einer Quantität abhängig machten, welche nur dem Geschäftsumfange des grössten, an den betreffenden Stationsorten bestehenden Handlungshauses entspreche." Diese Consequenz der Freiheit, Rabatte zu bewilligen, ist *juristisch* vollkommen begründet. Aber für die Politik des Handelsministers muss massgebend sein was geschehen *wird*, nicht was möglicherweise geschehen kann. Forscht man aber nach den Motiven, welche die Bahnverwaltungen bei den Rabattbewilligungen leiten, so wird man finden dass sie, so lange sie von dem Interesse der Bahn geleitet werden, durchaus nicht

die Absicht und den Wunsch haben können, das Monopol eines einzelnen Handlungshauses auf die angegebene Weise zu begründen. Denn durch solche Ausschliessung der Concurrenz würden sie ihrem eigenen Frachtgeschäfte den grössten Schaden thun. Sollte aber eine Bahnverwaltung im Interesse irgend einer Vetterschaft im Wege des Rabatts ein factisches Frachtmonopol begründen, so hat der Handelsminister Mittel genug, solchen Missbräuchen beizukommen, er braucht deshalb nicht alle Rabatte zu verbieten. Denn was hätte er Alles zu verbieten, wenn die Möglichkeit des Missbrauchs einer „Befugniss“ die Aufhebung derselben begründete!

Der Regierungscommissarius liess denn auch diese „exorbitanten, und ausnahmsweise vorgekommenen“ Missbräuche bei Seite liegen, und ging zu den regelmässigen Nachtheilen über, welche das Rabattsystem auch in seiner milderen Form habe. Hier stellte er folgenden Satz an die Spitze: „Es sei eine im Interesse des Verkehrs liegende hauptsächliche Aufgabe der Eisenbahnen, dem Publikum directe Versendungen ohne Dazwischenkunft eines Spediteurs, und directe Waarenbezüge ohne Zwischenhändler im thunlichsten Masse möglich zu machen.“ Das heisst mit andern Worten: die Eisenbahnen sollen Vermittler zwischen Producenten und Consumenten werden und das Gewerbe des Spediteurs und des Grosshändlers überflüssig machen! Der Ausdruck „*Zwischenhändler*“ ändert in diesem Sinne des Satzes nichts; denn jeder Händler ist *Zwischenhändler* und nichts weiter, und man gebraucht das Bestimmungswort „Zwischen“ nur, um die gegen allen Handel gerichtete Consequenz seiner Anschauungsweise vor sich selbst zu verstecken.

Seit Adam Smith ist viel Geist und Scharfsinn auf die Untersuchung verwendet worden, ob der Handel ein productives Gewerbe sei, und in der Beantwortung dieser Frage unterscheiden sich die schutzzöllnerische Schule und die handelsfreiheitliche; jene streitet dem Handel die Productivität ab, diese vindicirt sie ihm. Es wird vielleicht den Schlesischen Kohlen- und Eisenproducenten von Interesse sein, zu vernehmen, wie sich die Consequenzen der schutzzöllnerischen Anschauungsweise gegen sie wenden; denn sie werden die Lehre von der Ueberflüssigkeit der Grosshändler die

ihre Abnehmer bilden, gewiss nicht unterschreiben. Denjenigen aber, welche sich von der staatlichen Fürsorge für den Handel einen grossen Aufschwung desselben versprechen, wird es interessant sein zu erfahren, dass das „Ministerium für *Handel*“ — den Handel im Grunde seines Herzens für überflüssig hält und ihn durch das mittelbar und unmittelbar vom Staat verwaltete — denn die von der Regierung reglementirten Eisenbahndirectionen sind mehr Staatsbehörden als Privatbevollmächtigte — Transportgewerbe auf den Altentheil zu setzen droht.

Die theoretisch gegen die Existenz des Zwischenhandels gerichtete Tendenz der Eisenbahnpolitik sucht der Regierungs-Commissarius freilich sogleich wieder in den Hintergrund zu schieben, indem er in den Frachtrabatten eine „künstliche“ Steigerung der Vortheile der Zwischenhändler sieht. Die Rücksichten, sagt er, die etwa den Fabrikanten etc. zu den Preisermässigungen für grössere Kunden veranlassten, träfen bei den Eisenbahnen nicht zu. Für den Betrieb der letzteren sei es an und für sich bedeutungslos, ob derjenige welcher heute eine Wagenladung aufgebe, mit dem, der es gestern gethan, eine und dieselbe Person sei oder nicht. Dies ist aber für den Fabrikanten an und für sich ebenfalls bedeutungslos, wenn er nur die Sicherheit hat, dass nachdem gestern der Eine bestellt hat, heute der Andere kommt und neue Bestellungen macht. Eben weil der Zwischenhändler gestern *und* heute kommt, ist es für den Fabrikanten ein Vortheil, mit ihm zu contrahiren, und weil dies ein Vortheil ist, bewilligt ihm der Fabrikant Rabatte. Genau in derselben Lage ist aber eine Eisenbahnverwaltung. Für sie stellen sich die Selbstkosten der Verfrachtung desselben Güterquantums um so niedriger, je mehr sich die Transporte auf alle Tage des Jahres gleichmässig vertheilen. Sie bedarf des doppelten Wagen- und Locomotivenparks für dieselbe Quantität Güter, wenn sie dieselbe innerhalb eines halben, statt eines ganzen Jahres über die Bahn schaffen soll. Und gerade den sehr bedeutenden Vortheil, dass sich die Gütersendungen möglichst auf alle Betriebstage des Jahres vertheilen, verschafft ihr der Vertrag mit einem Grosshändler oder Spediteur, vermöge dessen dieser sich verpflichtet, monatlich eine bestimmte Quantität be-

stimmter Güter über die Bahn zu beziehen. Denken wir uns im vorliegenden Falle die Zwischenhändler hinweg, so dass die Consumenten und Kleinhändler ihren Kohlenbedarf unmittelbar über die Eisenbahn beziehen, so wird sofort eine grosse Unregelmässigkeit im Betriebe eintreten. Heute werden die Locomotiven ungeheizt bleiben und die Wagen leer stehen, morgen werden die massenhaft verlangten Transporte nicht ausgeführt werden können, weil die Wagen und Locomotiven nicht ausreichen; im Sommer wird der Kohlenbetrieb halb feiern, im Winter wird die Bahn den Transport nicht schaffen können; die Züge werden bald verschwenderisch klein, bald übermässig gross sein. Bei dem unregelmässigen Betriebe wird die Eisenbahn an Betriebsmaterial so viel anschaffen, im Stande erhalten und verzinsen müssen, wie der Betrieb in den Zeiten des stärksten Zudrangs erfordert, und in den stilleren Zeiten wird ein Theil des Materials als fressendes Capital auf den Bahnhöfen verwittern.

Gerade um sich im Interesse möglichst niedriger Selbstkosten des Betriebes möglichst regelmässige Transporte zu verschaffen, haben es die Eisenbahnen in ihrem Interesse gefunden, denen, welche auf regelmässige Transporte grosser Quantitäten lautende Contracte mit ihnen abschlossen, einen Rabatt zu bewilligen, und weil sie durch solche Verträge die Selbstkosten wohlfeiler stellten, so konnten sie den Rabatt zahlen. Es ist nicht Willkür, es ist wirthschaftliche Nothwendigkeit, welche die Rabatte erzeugte, und wenn diese letzteren beitrugen den Engros-Handel auszubilden, so lag die Ausbildung desselben im Interesse der Kohlenproducenten, der Eisenbahnen und des verbrauchenden Publikums, indem die ersteren beiden regelmässigen Absatz und Betrieb fanden, die letztern eine regelmässige Versorgung mit wohlsortirtem Material und zu möglichst sich ausgleichenden Preisen.

Die Eisenbahnen vertreten in der Rabattfrage nicht bloss ihr eigenes Interesse, sondern auch das der Kohlenproducenten. Diesen ist ebenso, wie den Bahnen, an einem regelmässigen Betriebe, an einem regelmässigen Absatze an sichere Kunden gelegen. Für sie ist es am vortheilhaftesten, wenn die Kohle so, wie sie gefördert ist, auf die Eisenbahn geht. Ein Kohlenlager ist für sie ein

todtes Capital und die Quelle von Geldmangel, abgesehen von den Verlusten durch Verwitterung und Diebstahl. Sie können sich nicht mit Sortirung und Verladung der Kohlen abgeben, weil das sie an der concentrirten Förderungsthätigkeit hindern würde. Wenn der Händler ihnen die Kohlen an der Grube abnimmt, die Sortirung und Verladung durch seine Leute besorgen lässt, und regelmässig zahlt, so florirt das Geschäft; andernfalls florirt es nicht, weil der Mangel der raschen und coulanten Abnahme das Bedürfniss eines grossen Betriebscapitals erzeugt, welches dem Grubenbetriebe entzogen wird und die Zinslasten steigert. Für die Kohlenproducenten ist ein ausgedehnter und blühender Zwischenhandel Lebensbedingung, und dieser kann sich nur entfalten, wenn ihm die Vortheile, welche in den wirthschaftlichen Vorbedingungen ihres Geschäfts liegen, — und zu diesen gehört der Rabatt — nicht entzogen werden.

Aber das consumirende Publikum? — Nun, wenn dasselbe nicht nach Schlesien zu reisen braucht, um sich den richtigen Produzenten, der jedem die für seine Bedürfnisse passende Kohle liefert, auszusuchen, wenn dasselbe nicht die tausend Lieferungscontracte abzuschliessen, nicht für Verladung der Kohlen sich zu mühen, nicht die kostspielige Abführung jeder kleinen Quantität Kohlen vom Bahnhofe nach Wohnung oder Fabriklokal zu besorgen hat, wenn es sich im Wohnorte, im Lager des Händlers die Kohle aussuchen kann die ihm passt, und jedesmal nur so viel zu kaufen braucht wie es gerade bedarf, so geniesst es, denken wir, vom Zwischenhandel eine solche Unsumme von Vortheilen, dass es den Grosshändler um den einzigen Vorzug, den er vor dem unmittelbar beziehenden Consumenten voraus hat, und gegen den er auch unter Umständen sehr schwer lastende Verpflichtungen zu übernehmen hat, um den Frachtrabatt zu beneiden nicht Ursache hat.

Wir haben bis hierher die Frachtrabatte von der Voraussetzung aus beurtheilt, dass die betreffende Eisenbahn das „natürliche Monopol“ besässe, die einzige Verkehrsstrasse für die Vermittelung der grossen Waarentransporte zu sein. Dies ist aber nicht immer der Fall. Vielfach concurriren sie unter einander

oder mit Wasserstrassen. Wie können sie aber mit ausländischen Bahnen oder mit Wasserstrassen concurriren, wenn sie nicht dieselbe Freiheit in der Preisnormirung haben, wie ihre Concurrenten? Der Concurrenzkampf findet hauptsächlich um die grossen Kundschaften statt. Wie soll nun eine Bahn eine grosse Kundschaft an sich fesseln und gleichzeitig von den kleinen Kunden, welche grössere Mühwaltungen in Anspruch nehmen, lohnende Preise nehmen können, wenn sie die letzteren unter allen Umständen eben so wohlfeil bedienen muss wie die ersteren? Dieser Umstand ist auch dem Handels-Ministerium nicht entgangen; der Commissarius gab zu, dass, wenn eine Preussische Route mit einer ausländischen concurrire „sich für jene die auf dieser stattfindenden Rabattbewilligungen gleichsam als ein nothwendiges Uebel darstellen könnten". Nun wohl! auch die Rheinbahn wird in ihrer Concurrenz mit den Rheinschiffen dieses nothwendige Uebel auf sich nehmen müssen, und wenn einmal eine regelmässige Oder-Schifffahrt wieder ermöglicht sein wird, so geht es den Bahnen längs der Oder nicht besser. Bei der Elbe ist es schon jetzt so, und unter den in ostwestlicher Richtung laufenden Bahnen herrscht eine solche Concurrenz, selbst zwischen preussischen und nicht-preussischen, dass auch für sie die Voraussetzung jenes „nothwendigen Uebels" vorhanden ist.

Aber wir gehen noch weiter. Wir halten den Frachttarif einer Eisenbahn, wenn er nicht vom Rabatt durchbrochen werden kann, für einen baaren Unsinn. Vom Kleinkrämer verlangt man, dass er „fixe Preise" habe, und es liegt in der Natur seines Geschäfts, dass er mit fixen Preisen am weitesten kommt. Aber die Eisenbahn ist im Frachtgeschäft ganz entschieden Grosshändlerin. Und man würde doch an dem Verstande eines Grosshändlers zweifeln, wenn er unter allen Umständen, die Nachfrage möchte gross oder gering sein, der Abnehmer möchte tausend Schiffslasten oder tausend Pfund kaufen, auf einen für eine längere Periode fixirten Preis hielte. Wenn der Grosshändler sich in seinen Geschäften nicht den wandelbaren Bedürfnissen anpasst, nicht durch ausnahmsweise wohlfeile Preise grosse Märkte zu gewinnen sucht, nicht der sich plötzlich häufenden Nachfrage durch gesteigerte

Preise entgegentritt, nicht den regelmässigen Abnehmer wohlfeiler bedient als den zufälligen Käufer geringer Quantitäten, so versteht er sein Geschäft nicht und kann nicht reüssiren. Die Eisenbahn als Verfrachterin en gros ist genau in derselben Lage. Bei Packeten von 20 Pfd. ist sie freilich Kleinhändlerin, da kann und darf sie keinen Unterschied machen. Wo es aber darauf ankommt, ein grosses Absatzgebiet auszubeuten, Transportbeziehungen zu schaffen, die noch nicht vorhanden waren, Waarenmassen, die sie transportirt, einen raschen Absatz zu schaffen, Rückfrachten für sonst leer laufende Wagen zu gewinnen, da muss sie genau ebenso rechnen wie ein Grosshändler, und sich mit ihren Preisen nach Zeit und Umständen und nach den Zielen richten, welche sie mit Opfern zu erreichen strebt. Es ist ein Nachtheil für unsern Handel, unsere Eisenbahnen und ihre Actionäre, dass die Bahnverwaltungen zu wenig auf dem Standpunkte des Grosshändlers stehen, dass sie sich nur als Kleinkrämer des Frachtgeschäfts ansehen, und den Spediteur, der ihnen eine angenehme Mittelsperson sein sollte, als Concurrenten betrachten, den sie aus dem Sattel heben müssen. Wenn sie den ihre Gesichtspunkte verwirrenden, ihr Beamtenpersonal vermehrenden und ihre Verwaltung complicirenden Kleinkram des Transports ganz an das dazu besser qualificirte Speditionsgeschäft abgäben und ihr Transportgeschäft rein vom Standpunkte des Engrosverfrachters auffassten und ausbildeten, so stände es um die Eisenbahnen, und um den durch sie vermittelten Handel hundertfach besser als jetzt.

Aber freilich, solcher Auffassung des Eisenbahngewerbes gegenüber ist ein fixer Tarif ein Unding. Wenn der Staat an dem fixen Tarif festhält — bei Militärtransporten weiss er sehr hübsch andere Gesichtspunkte durchzuführen — so betrachtet er die Eisenbahnen als Detailkrämer und macht sie dazu. Und in dieser durchaus verfehlten Auffassung des Eisenbahnwesens, die vom Postwesen herübergenommen ist, liegt unserer Ansicht nach ein Grundfehler unserer Eisenbahnpolitik. Wie die Verhältnisse jetzt liegen, sollten die Eisenbahn-Tarife nichts Anderes sein als ein Maximum der Transportsätze, welches für Packete und kleine Verfrachtungen die Regel bildete, welches aber nicht im Entfern-

testen die Eisenbahngesellschaften hinderte je nach den — sachlich zu normirenden — Vorbedingungen niedrigere Frachten zu berechnen, d. h. Rabatte zu bewilligen. Betrachtet man die Sache so, so würden die Eisenbahnverwaltungen Raum und Musse gewinnen, ihr Geschäft von einem grösseren Gesichtspunkte zu betrachten und auszubilden, und wahrlich, selbst auf die Gefahr einiger Missbräuche hin, würde dieses weitaus überwiegend zum Wohle des Ganzen ausschlagen.

Eben in diesem Augenblicke macht man mit der Normirung eines sehr niedrigen Frachtsatzes für den Transport Westfälischer Kohlen nach der Elbe einen Versuch, der einmal von einem grösseren Standpunkte als von dem des Kleinkrams mit fixen Preisen ausgeht. Und, wie aus der Schlussäusserung des Regierungs-Commissarius hervorgeht, scheint auch im Handelsministerium eine Umwandlung der Ansichten sich anzubahnen. Nach der Erwähnung der durch die Concurrenz gerechtfertigten Rabatte sagt er weiter: die Rabatte scheinen auch unter Umständen ein geeignetes Mittel zu sein, im Eisenbahnverkehr die Transportmassen auf die einzelnen Monate des Jahres gleichmässiger zu vertheilen, oder einem Verbrauchsartikel in den durch neueröffnete Eisenbahnen erst zugänglich gewordenen Kreisen rascheren Eingang zu verschaffen. Es sei deshalb zur Erwägung gekommen, ob es nicht angänglich und räthlich sei, unter geeigneten Modalitäten einzelne Ausnahmen zuzulassen. Die Verwaltung habe daher sowohl über die gesetzliche Zulässigkeit der Rabatte, als auch über die nothwendigen Beschränkungen und Modalitäten ihrer eventuellen ausnahmsweisen Wiederzulassung umfassende Erörterungen eingeleitet.

Es wird gewiss allgemein in Erstaunen versetzen, dass die Commission des Abgeordnetenhauses „für Handel“ etc. sich der Ansicht des Handelsministers angeschlossen und die beantragte Zulassung der Frachtrabatte nicht befürwortet hat. Ihre Unsicherheit hat sie aber zugleich dadurch bewiesen, dass sie den Vertreter der Minorität, den Abg. Reichenheim zum Referenten ernannt hat.

Berlin im März 1860.

IV.

Eisenbahnaktionäre und Eisenbahninteressenten.

Irrthümer sind wie Weidenbäume. Haut man sie nur ab, so spriesst aus Stumpf und Wurzel ein Wald von Schösslingen, der am Boden üppiger wuchert, als das dem Wind und Wetter ausgesetzte Gezweig des Kopfes. Denn die immanente Logik der Anschauungen und Einrichtungen gleicht der unbezwinglichen Triebkraft gewisser Pflanzen, die bis zum letzten Wurzelfäserchen ausgerottet werden müssen, wenn sie nicht in immer neuen Trieben emporwuchern sollen.

Die Zinsverbote des kanonischen Rechts gingen davon aus, dass es unmoralich sei, Zinsen zu nehmen. Ja, ein Grundstück zu verpachten, meinte man, das sei moralisch, denn das Grundstück trage Früchte wie ein Apfelbaum, aber das sterile Metall trage keine Früchte, und indem der Darleiher durch den Zinsvertrag dasselbe künstlich fruchtbar mache, leide der Darlehnsempfänger in den Zinsen, welche er zahle, genau ebensoviel Schaden, wie der Darleiher davon Nutzen gewinne.

Die bittere Noth zwang, den Zinsvertrag innerhalb der Wuchergrenzen anzuerkennen.

Weil der Darlehnssucher sonst gar nichts bekommen würde, wurde so etwas, wie eine künstliche Fruchtbarmachung des sterilen Metalls rechtlich fingirt. Aber der Schaden, den diese Fiktion dem Darlehnsempfänger zufügen konnte, sollte nicht zu gross werden. Man wollte ein Auge zudrücken, wenn hundert Thaler jährlich fünf oder sechs Thaler Früchte trügen, aber bei Leibe nicht mehr.

Dass aber Früchte sofort wieder Früchte treiben könnten, das sollte um keinen Preis anerkannt werden. Zinsen von Zinsen nehmen blieb verboten.

Heutzutage finden die Wuchergesetze nur noch wenig Vertheidiger. Aber das kleine Amendement, dass es verboten sein müsse, Zinsen von Zinsen zu nehmen, taucht bei jeder Gelegenheit wieder auf. Denn Zinsen, meint man, seien doch kein Kapital, obgleich man, wenn man sehen will, alle Tage sehen kann, dass Kapitalbesitzer die Zinsen, welche sie empfangen, sofort wieder als Kapital anlegen, ja dass sie die Kapitalanlage durch eine übernommene Zahlungsverpflichtung schon zu einer vollendeten Thatsache machen, noch ehe die Zinsen eingehen. Die Zinstermine sind ja die lebendigsten Epochen des Verkehrs der Fonds- und Aktienbörse.

Es ist immer noch ein Stück Feindseligkeit gegen den Zins haften geblieben; die *Feindseligkeit gegen den Zins* ist aber ein Prinzip, welches seine Konsequenzen nicht blos in dem Kapitel vom „Darlehnsvertrage" zieht, sondern in tausend Gestalten im ganzen bestehenden Rechtssysteme sein Wesen treiben kann.

Mit der Aufhebung der Zinsbeschränkungen ist es also nicht geschehen. Mit der Leuchte der neuen Einsicht muss man die ganze Gesetzgebung und Gerichtspraxis durchmustern, will man die letzte Faser dieses bösen, Unheil anrichtenden Irrthums ausrotten.

Wir müssen es dem Juristen vom Fach überlassen, diese mühsame Arbeit des Ausjätens zu übernehmen. Er kann sich ja für den Anfang am neuen Handelsgesetzbuch versuchen, welches den Wuchergesetzen, zunächst für Kaufleute, so weit sie Schuldner sind, ein Ende gemacht hat.

Wir haben, um unserer Materie näher zu kommen, den Volkswirth zu fragen, ob er, die Hand auf's Herz, den *Verzicht auf Zinsen* dem Kapitalisten oder Unternehmer als *Kapitalaufwendung* gut schreibt. Die Frage ist wahrhaftig nicht leicht zu nehmen, denn ihre Beantwortung übt einen weitreichenden Einfluss auf die Gesetzgebung.

Eine Aktiengesellschaft baut eine Eisenbahn. Es dauert 3 Jahre von dem ersten Spatenstich bis zur Eröffnung der ganzen

Bahnlänge. In diesen 3 Jahren wird das nöthige Kapital allmälig durch eine Reihe von Einzahlungen erhoben. Die eingezahlten Summen bringen in diesen 3 Jahren keinen Pfennig ein. Ist es wirthschaftlich gerechtfertigt oder nicht, dass den Aktionären während dieser 3 Jahre vierprozentige Zinsen bezahlt, und die dazu nöthigen Summen auf das Baukonto angewiesen, d. h. aus dem Kapital entnommen werden?

Die Frage ist noch ziemlich einfach. Während der Baujahre bringt das aufgewandte Kapital weder Zinsen, noch Gewinn. Da aber jeder ordentliche Wirth sein Kapitalkonto mit den marktgängigen Jahreszinsen belasten muss, so bleibt nur die Wahl, diesen Zinsenverlust entweder in dem Hauptbuch der Aktiengesellschaft, oder in den Hauptbüchern der Aktionäre zu verzeichnen. Eine Kapitalaufwendung ist der Zinsenverlust in beiden Fällen. Da aber viele Privatkapitalisten 3 Jahre lang auf Zinsen nicht verzichten können, so wird man leichter die Aktienzeichnungen zusammenbringen, wenn man sich entschliesst, den Aktionären während der Baujahre die Zinsen, welche sie sonst als Verlust resp. Kapitalaufwendung buchen müssten, zu zahlen und die Buchung in das Hauptbuch der Actiengesellschaft zu verlegen. Es wird dadurch einfach das Kapitalkonto der Aktiengesellschaft über den durch die unmittelbaren Herstellungskosten gegebenen Betrag hinaus erhöht, statt dass andernfalls den Aktionären die Aktie mehr Kapitalaufwand verursachen würde, als den darauf eingezahlten Betrag. Wenn die Gläubiger der Gesellschaft dieses Verhältniss erkennen können, so ist gar nichts dagegen zu erinnern. Denn die Zinsen, welche der Aktionär einbüsst, gehören zu den Aufwendungen, welche er für Herstellung des Unternehmens machen muss. Und im Grunde entspricht die Buchung der Zinsen in dem Hauptbuche der Aktiengesellschaft genau dem Wesen der Aktiengesellschaft, während es dem Wesen derselben widerspricht, den Aktionär den Verlust der Zinsen bis zur Vollendung des Unternehmens tragen zu lassen; denn das Wesen der Aktiengesellschaft beruht darauf, dass der Aktionär den von vorn herein bestimmten Vermögenswerth, auf welchen die Aktie lautet, einsetzt und riskirt. Der ihm auferlegte Zinsenverlust wäre dagegen ein über den Nominalwerth der

Aktie hinaus einzuschiessender und zu riskirender Vermögenswerth, dessen Umfang sich von vorn herein nicht bestimmen lässt.

Die Gesetzgebung hat dies ziemlich allgemein anerkannt. Die betreffende Bestimmung des § 17. des preussischen Aktiengesetzes von 1843 ist fast unverändert in den preussischen Entwurf zum deutschen Handelsgesetzbuche, und aus diesem in das deutsche Handelsgesetzbuch selbst übergegangen. Der Art. 217 des letzteren lautet:

„Zinsen von bestimmter Höhe dürfen für die Aktionäre nicht bedungen, noch ausbezahlt werden. Es darf nur dasjenige unter sie vertheilt werden, was sich nach der jährlichen Bilanz, und, wenn im Gesellschaftsvertrage die Innehaltung eines Reservekapitals bestimmt ist, nach Abzug desselben als reiner Ueberschuss ergiebt. Jedoch können für den in dem Gesellschaftsvertrage angegebenen Zeitraum, welchen die *Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes* erfordert, den Aktionären *Zinsen von bestimmter Höhe bedungen* werden."

Man scheint sich zu dieser Konzession an das praktische Bedürfniss, die in dem Gesetze als eine willkürliche Ausnahme erscheint, nur schwer entschlossen zu haben. Unsere Juristen registriren diese Ausnahme in der Regel mit einem bedenklichen Kopfschütteln.

„Eine Verringerung des Kapitals," bemerkt Fischer (Preussens kaufmännisches Recht, Breslau 1856) zum § 17 des preussischen Aktiengesetzes, „findet allerdings dadurch statt, dass meistens bis zum Anfange des Betriebes von den eingezahlten Beträgen Zinsen entrichtet werden. Auf diese Weise erhalten die Aktionäre unter dem Titel „Zinsen" einen Theil der eingezahlten Summe wieder zurück, es werden sogar oft (sogar regelmässig!) die Zinsen durch Kompensation mit den weiteren Einzahlungen berichtigt. Das Kapital wird auf diese Weise unter den Nominalwerth herabgesetzt. Theoretisch mögte diese Bestimmung nicht zu rechtfertigen sein; praktisch wird sie von der Nothwendigkeit geboten. Es würden viel weniger Kapitalien flüssig werden, wenn die Unternehmer der Zinsen auf Jahre verlustig gingen."

Es ist dies wieder einmal ein Fall, wo „Theorie“ und „Praxis“ deshalb in scheinbaren Konflikt gerathen, weil die Theorie die Praxis nicht richtig verstanden hat. Was von der „Nothwendigkeit“ geboten wird, ist, denken wir, auch theoretisch richtig, denn Rechtstheorie und Gesetz sollen eben der *Nothwendigkeit* Ausdruck geben.

Auch die Motive zu dem preussischen Handelsgesetzentwurf sprechen nur gewissermassen entschuldigend von dieser Ausnahme von der strikten theoretischen Regel, wie man sich dieselbe gedacht hat. „Es fällt einzelnen Aktionären schwer, bis zu dem oft erst nach längerer Zeit beginnenden vollen Betriebe des Unternehmens auf jeden Ertrag ihrer Einlage zu verzichten, und es wird das Zustandekommen mancher im *öffentlichen Interesse* wünschenswerthen Aktienunternehmungen erschwert, wenn das Gesetz nicht gestattet, bis zu diesem Zeitpunkte Zinsen auszubedingen.“ Hier wird nicht einmal von einer „Nothwendigkeit“ gesprochen, sondern nur einem gewissen Mitleiden mit den Aktionären Ausdruck gegeben und beiläufig angedeutet, dass es auch recht nützlich sei, sich von diesem Mitleiden bestimmen zu lassen.

In der nürnberger Kommission zur Berathung des allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuchs wurde die obige Bestimmung ohne Diskussion und Abstimmung genehmigt. Die „Theorie“, welche sich in ausführlichen Diskussionen über die Frage, ob die Aktien Zinskoupons tragen dürfen, erschöpft hatte, liess sich, nachdem sie dort strenge gewesen, diese Ausnahme stillschweigend gefallen.

Da der Verzicht auf Zinsen während der Vorbereitungsperiode ebenso gut eine Kapitalaufwendung ist, wie die Bezahlung des Grunderwerbs und der Bauten, da jene Kapitalaufwendung ebenso gut in dem regelmässigen Geschäftsgewinn eine Rente sucht wie diese, da endlich die an den Aktionär gestellte Zumuthung, ausser der vollen Einzahlung auf die Aktie noch diesen Zinsenverzicht zu tragen, auf dasselbe hinausläuft, als wenn auf die Aktie um ebenso viel mehr, als worüber sie lautet, eingefordert würde, so nehmen wir keinen Anstand, die Zahlung von Zinsen auf die Einzahlungen während der Vorbereitungsperiode, nicht nur praktisch, sondern auch theoretisch vollkommen gerechtfertigt zu finden. Aus welchem

andern Grunde aber nehmen die Juristen Anstand, diese Theorie offen anzuerkennen, als — weil sie das Zinseszinsverbot im Kopfe tragen, welches allerdings dadurch verletzt wird, dass die Zwischenzinsen zum dividendenberechtigten Kapital gerechnet werden? Das Widerstreben, mit welchem man sich dazu verstand, die Bauzinsen zu dem Anlagekapital zu rechnen, fand anderweitig einen recht bezeichnenden Ausdruck in der nur Wenigen noch erinnerlichen Thatsache, dass man in Hannover 1842/43 den Bau von Staatsbahnen nur unter der Bedingung zulassen wollte, dass die Verzinsung während der Baujahre nur $3\frac{1}{2}$, später gar nur 3 pCt. betragen dürfe. Die Erträge jener Staatsbahnen würden jetzt das Anlagekapital reichlich rentabel machen, auch wenn jene Bauzinsen das Doppelte und Dreifache betragen hätten.

Nachdem jenes Prinzip im Handelsgesetzbuch festgestellt ist, beginnen aber erst die Schwierigkeiten. Wie lange dauert „der Zeitraum, welchen die Vorbereitung des Unternehmens bis zum Anfange des vollen Betriebes erfordert?" Das Handelsgesetzbuch sagt zwar, dass der Gesellschaftsvertrag diesen Zeitraum *von vorn herein* bestimmen müsse. Allein es muss doch eine Regel geben, welche bei Abfassung solcher Verträge befolgt werden muss, damit nicht der Zeitraum so weit ausgedehnt werde, dass am Ende das ganze Kapital in Gestalt von Zinsen zurückgezahlt würde. Oder soll das Handelsgesetzbuch auch diejenigen „Zinsen" für klagbar erklären, welche in Wahrheit eine ratenweise Rückgabe des Kapitals bilden, und schliesslich den etwaigen Gläubigern der Gesellschaft nichts übrig lassen?

In der Geschichte unseres Eisenbahnwesens finden wir zu Anfang vereinzelte Versuche, den Aktien neben den Dividendenscheinen für alle Zukunft feste Zinskoupons zu geben. Man hatte Anfangs noch gar keine Vorstellung von der praktischen Gestaltung, welche die Entwickelung des einzelnen Eisenbahnunternehmens nehmen würde, und in seinen übertriebenen Erwartungen glaubte man feste Zinsen versprechen, die Aktienzeichnung als ein zinsen- und prämienberechtigtes Darlehn auffassen zu können. Indess führte dies bei mehreren Bahnen zu so gründlichen Verlegenheiten, dass derartige Versuche aufgegeben wurden und Zinskoupons für

die Aktien jetzt nur noch in den Statuten derjenigen Bahnen zugelassen werden, welche eine staatliche Zinsgarantie erlangen. Vereinzelt kommen auch ohne Zinsgarantie bei gut situirten Bahnen noch Abschlagsdividendenkoupons für das erste Halbjahr vor, z. B. bei den Berliner-Stettiner und Hessischen Ludwigsbahnaktien. Als Grundsatz für die Eisenbahngesellschaften wurde in Preussen auf Grund des § 17. des Aktiengesetzes, und in gleicher Weise auch im übrigen Deutschland der festgehalten, dass den Aktionären ein fester Zins für ihre Einzahlungen nur *bis zu dem auf die Eröffnung des Verkehrs auf der ganzen Bahnlänge folgenden 1. Januar* aus dem Baufonds gezahlt resp. berechnet, dass aber von diesem Termine ab nur die aus dem Betriebsüberschusse sich ergebende Dividende jährlich vertheilt wird. Durch die Publikation des deutschen Handelsgesetzbuchs ist hierin nichts geändert.

Es wird also angenommen, dass die „Vorbereitung“ des Eisenbahn-Unternehmens mit der Eröffnung der ganzen Bahnlänge für den Personen- und Güterverkehr abgeschlossen sei und mit diesem Zeitpunkte der „volle Betrieb“ beginne.

Diese allgemeine Entscheidung der Frage ist für die Entwickelung des Eisenbahnwesens von grosser Tragweite. Der Regel nach entwickelt sich der Verkehr auf den neu in Betrieb gesetzten Eisenbahnen nur langsam, und in Folge dessen wirft er in den ersten Betriebsjahren nur magere oder auch gar keine Dividenden ab, und zwar macht sich diese Erfahrung nicht nur bei den überhaupt schlecht rentirenden, sondern auch bei denjenigen Bahnen geltend, welche später sehr fette Dividenden abwerfen. Wir wollen aus der Zahl der deutschen Eisenbahnen einige Beispiele anführen.

Nachstehende Bahnen gaben in den ersten Betriebsjahren folgende Dividenden:

	Erstes Betriebsjahr.	1. pCt.	2. pCt.	3. pCt.	4. pCt.	5. pCt.	6. pCt.	7. pCt.	8. pCt.
Berlin-Stettin	1844	5	$5\frac{1}{6}$	$5\frac{1}{4}$	6	4	$5\frac{1}{5}$	$6\frac{1}{2}$	$7\frac{2}{3}$
Niederschlesische Zweigbahn	1847	2	0	0	0	0	0	0	0
Breslau-Schweidnitz-Freiburg	1844	4	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{4}$	5	4	4	$3\frac{1}{2}$	$3\frac{3}{4}$
Oberschlesische Bahn . .	1843	4,81	4	$4\frac{3}{7}$	4	6	$6\frac{1}{2}$	$5\frac{7}{12}$	$5\frac{7}{12}$
Neisse-Brieg	1849	0	$2\frac{1}{10}$	$2\frac{2}{3}$	$3\frac{1}{3}$	$2\frac{29}{30}$	2	$1\frac{5}{12}$	$3\frac{1}{2}$
Berlin-Hamburg	1847	$2\frac{1}{2}$	0	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	5
Magdeburg-Leipzig . . .	1841	5	7	10	9	10	$11\frac{1}{2}$	15	10
Berlin-Potsdam-Magdeburg	1847	4	4	$1\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$	4	4	$5\frac{1}{2}$
Magdeburg-Halberstadt . .	1844	3	$3\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{4}$	7	7	8	8	9
Berlin-Anhaltische . . .	1842	$4\frac{1}{2}$	6	$6\frac{1}{2}$	$6\frac{3}{4}$	8	$7\frac{3}{4}$	4	4
Thüringische	1848	2	2	3	3	$4\frac{1}{3}$	$4\frac{2}{3}$	5	6
Köln-Mindener	1848	$3\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{3}$	$5\frac{7}{12}$	$6\frac{1}{12}$	$6\frac{1}{2}$	$8\frac{1}{10}$	$8\frac{1}{3}$
Bergisch-Märkische . . .	1849	0	0	1	$1\frac{1}{2}$	2	$2\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$
Bonn-Köln	1845	7	$7\frac{1}{2}$	$6\frac{1}{2}$	5	5	6	5	5
Rheinische	1844	$3\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$	4	0	1	$2\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{2}$
Oppeln-Tarnowitz	1859	0	$\frac{3}{5}$	$\frac{1}{2}$	$2\frac{1}{3}$	$2\frac{1}{2}$	$3\frac{1}{4}$	$3\frac{1}{4}$	$3\frac{1}{4}$

Nur einige auserwählte Bahnen gaben schon im ersten Betriebsjahre eine Dividende, welche den gewöhnlichen Zinsfuss erreichte oder überstieg. Es waren dies solche Bahnen, welche einen entwickelten Personen- oder Güterverkehr zwischen den Endpunkten, welche sie verbanden, bereits vorfanden und einfach übernahmen, wie Berlin-Stettin, Bonn-Köln, Magdeburg-Leipzig, Berlin-Anhalt. Die grosse Mehrzahl, und darunter mehrere der gegenwärtig bestrentirenden, fing mit sehr schwachen Dividenden an.

Die Börse hat die Neigung, den Schwankungen der Dividenden und Dividendenhoffnungen mit entsprechend grossen Kursschwankungen zu folgen. Es tritt daher regelmässig kurz nach der Betriebseröffnung, mit der die Bauzinsen aufhören, eine Periode ein, wo die Aktien unter dem Parikurse, und oft sehr tief darunter, zu haben sind, auch wenn später hohe Dividenden sie auf das Doppelte des Parikurses bringen. Wir wollen dies an den Aktien einiger der oben angeführten Bahnen anschaulich machen und dabei die Jahre 1848, 1849 und 1859 ausser Be-

tracht lassen, weil in diesen Jahren die Baisse durch politische Ursachen veranlasst wurde. Berlin-Stettiner sind als Quittungsbogen, 1841 und 1842 bis 95 herabgegangen, später haben sie nur in den Jahren 1848 und 1849 einen ähnlichen Kursdruck erfahren. Berlin-Potsdam-Magdeburger waren schon 1847 in den Neunzigen, 1850 bewegten sie sich zwischen 52 und 69 und haben, in den folgenden Jahren allmälig steigend, erst 1856 den Parikurs wieder erreicht. Breslau-Schweidnitz-Freiburger gingen 1850 bis 69 herab, Köln-Mindener waren von 1846 bis 1851 unter Pari zu haben. Selbst Magdeburg-Leipziger und Leipzig-Dresdener sind als Quittungsbogen unter Pari verkauft worden, Neisse-Brieger sind 1850 bis 30, Oberschlesische 1847 bis 95 gefallen, Rheinische haben zwischen 1839 und 1855 den Parikours nicht erreicht und waren 1854 bis 54 gefallen, Oppeln-Tarnowitzer sind bis 25 gewichen u. s. w.

Da nun der Kapitalist die Erscheinung regelmässig wiederkehren sieht, dass in den ersten Betriebsjahren die Dividenden sich so niedrig stellen, dass die Aktien weit unter Pari zu haben sind, so zieht er die Benutzung dieser in seinen Augen sicheren Chance der Betheiligung an den Zeichnungen vor, und so ist es gekommen, dass nach den herben Erfahrungen, die man gemacht hat, eine grosse Abneigung gegen Zeichnung von Eisenbahnaktien vorherrscht, und dass es gegenwärtig sehr schwer ist, zu einem neuen Eisenbahnunternehmen in Deutschland Zeichner zu finden.

Wenn es also kein Mittel giebt, für die Aktienzeichner die magern Dividenden der ersten Betriebsjahre schmerzlos zu machen, so bildet jener Grundsatz über den Beginn des Zinsenrisiko's mit der Eröffnung der ganzen Betriebslänge ein schwer überwindliches Hemmniss für alle die Bahnen, welche erst einer mehrjährigen Entwickelungsperiode bedürfen, ehe sie sich zur befriedigenden, und dann vielleicht zu einer ausgezeichneten Rentabilität entwickeln. Es ist aber Aufgabe der Praxis solche Vertragsformen zu schaffen, und Aufgabe des Handelsrechts auch solche Vertragsformen zu sanktioniren, welche die Bildung einer Aktiengesellschaft für ein langsam reifendes Unternehmen ermöglichen.

In Preussen sind seit 1848 nur zwei*) neue Eisenbahngesellschaften aus ununterstütztem Unternehmermuthe preussischer Aktienzeichner hervorgegangen, die Rhein-Nahebahn und die Oppeln-Tarnowitzer Bahn, und wie tief unter Pari könnten die Zeichner die Aktien dieser Bahnen noch heute kaufen! Die Zeichner der Rhein-Nahebahnaktien könnten heute $6^3/_4$ Millionen Thaler sparen. Die jüngst begründeten drei neuen Eisenbahngesellschaften sind durch englische Unternehmer hervorgerufen.

Die Abneigung des Unternehmungsgeistes der Kapitalisten gegen Gründung neuer Eisenbahnunternehmungen ist eine ausgebildete wirthschaftliche Krankheit, welche auf unsere gesammte wirthschaftliche Entwickelung die nachtheiligsten Rückwirkungen übt. Nicht nur, dass das Eisenbahnwesen sich langsamer entwickelt, als dies sonst der Fall sein würde; sondern die Mittel, zu welchen man gegriffen hat, um die Wirkungen der Krankheit abzuwenden oder zu mildern, haben nach allen Seiten übel gewirkt und die Krankheit selbst vergrössert.

Zuerst wandte man sich direkt an den allgemeinen faulen Knecht, den „Staat". Der ersten Epoche, wo der preussische Staat, den wohlbegründeten Traditionen der Bureaukratie folgend, sich der Rolle des Eisenbahnunternehmers ganz enthielt, folgte eine zweite, wo er als Garant für solche Unternehmungen eintrat, welche in's Stocken gerathen waren. In den Garantieverträgen, welche er damals mit der Oberschlesischen, Köln-Mindener und anderen Eisenbahnunternehmungen abschloss, wusste er seine Garantie sehr theuer zu verkaufen und es so einzurichten, dass die garantirten Aktien aus seinem Antheile an dem Ertrage für ihn allmälich erworben wurden, oder dass er, wenn dies bei zu erwartender nur mässiger Dividende zu lange dauern würde, sich das Recht vorbehielt, die Aktien jederzeit zum Parikurse zu erwerben.

---

*) Seitdem dies geschrieben wurde sind in Folge der Anwendung von Formen, in welchen die verschiedenen am Zustandekommen der Bahn interessirten Faktoren wirksamen Ausdruck finden konnten, zahlreiche neue Unternehmungen hinzugekommen.

Dieser ersten Epoche, wo der Staat seinen Eintritt als Garant benutzte, um Eigenthümer zu werden, folgte unmittelbar die zweite, wo er selbst als Eisenbahnunternehmer auftrat und grosse Anleihen kontrahirte, um die ihm nöthig erscheinenden Linien, zu welchen Privatunternehmer sich nicht fanden, zu bauen und in Betrieb zu nehmen. Gleichzeitig übernahm er einzelne Privatbahnen zu Eigenthum (Berlin-Breslau, Münster-Hamm) und suchte andere wenigstens in seine Verwaltung zu bringen. Der Appetit wuchs mit dem Genuss, und diese Epoche kulminirte in dem viel besprochenen Eisenbahnsteuergesetz von 1853, welches den Eisenbahnen eine progressive Steuer auferlegte und den Ertrag derselben zum allmäligen Ankauf der Aktien durch den Staat bestimmte, welches also die Eisenbahnaktionäre auf eigne Kosten expropriirte. Die Parole war der allmälige oder beschleunigte Erwerb aller Privatbahnen durch den Staat. Herr v. d. Heydt nannte das seiner Zeit die Sammlung eines vorzüglichen Staatsschatzes, worauf ihm freilich der verewigte Kühne, der Veteran der volkswirthschaftlich durchgebildeten preussischen Bureaukratie älterer Schule, mit der Fabel vom Milchtopf antwortete. Es wuchs dem Staate eine gewaltige Verwaltungsmaschinerie und mit ihr ein ausgedehntes Patronat, eine grosse Zahl abhängiger Beamten zu. Er bekam Macht über die Verkehrsinteressen ganzer Kreise und Provinzen, Macht über die Vermögensinteressen zahlreicher Kapitalisten. Das Gebiet der Staatsgewalt drohte in's Ungeheuerliche zu wachsen, und der Handelsminister mit der kolossalen Vermögensverwaltung, der er vorstand, zu einem gewaltigen Herrn zu werden, der vorkommendenfalls als vierter Faktor in das konstitutionelle Spiel der drei Gewalten eingreifen konnte, ein Brennus, nicht mit dem Schwert, sondern mit der Lokomotive.

Aber „es ist dafür gesorgt, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen“. Auch das Hauptbuch der Gewalt hat sein Sollen, und weil die Gewalt nicht ein wirthschaftliches Element ist, so hat das Sollen bei allen Eingriffen in das wirthschaftliche Gebiet das unwiderstehliche Streben in sich, stärker zu wachsen, als das Haben.

Will der Staat die Eisenbahnen bauen und erwerben, so muss

er Schulden machen und übernehmen. Anfangs tröstete man sich damit, dass den wachsenden Passiven ein stärker wachsendes und einträgliches Aktiv gegenüberstand. Aber eines Tages kommt es zum Bewusstsein, dass auch die Gefahr des Krieges zu dem Sollen im Staatshauptbuche gehört und durch ein Haben gedeckt sein muss. Im Kriege können die Dämme und Brücken, die Schienen und Schwellen, die Lokomotiven und Wagen eines Tages aufhören rentables Aktivum zu sein, können sie gar eines Tages aufhören, im Machtbereiche des Eigenthümers zu liegen. Wie steht es dann mit der Deckung des Sollens der Schuldenzinsen, und wenn es damit dann schlecht steht, wie wird es dann möglich sein, Anleihen für den Existenzzweck des Staates aufzubringen?

Will der Staat das Eisenbahnwesen mit Beschlag belegen, so muss er die Eisenbahnbedürfnisse aller seiner Provinzen und Kreise befriedigen, denn dem Anspruch auf das Eisenbahnwesen steht diese Pflicht gegenüber mit sehr eifrigen Exekutoren. In der Selbstbewegung der freien wirthschaftlichen Kräfte findet das Bedürfniss sein Maass in der Kauffähigkeit, d. h. einerseits in der begrenzten Summe der für diesen bestimmten Zweck sich bietenden Mittel, und andererseits in der produktiven Verwendbarkeit der Mittel zu dem Preise, welcher geboten werden muss, um sie disponibel zu machen. Aber in der Selbstbewegung der Staatsgewalt, die nur wegen ihrer Pflichten bereitwillige Anerkennung findet, bildet das „Bedürfniss," welches sich geltend zu machen versteht, das Maass der Pflicht, und dies „Bedürfniss" seinerseits hat, wenn es blos fordern kann, statt kaufen zu müssen, kein Maass, keine Grenze. Dieser Begehrlichkeit gegenüber, die sich, weil es für sie keine Grenzen giebt, *stets* „Bedürfniss" nennen kann, hat die Staatsgewalt keine Waffen, da sie sich ja damit rechtfertigen muss, dass sie die „Bedürfnisse" befriedige. Ist sie karg in der Befriedigung, so entsteht Unzufriedenheit — ein gefährliches Sollen in dem Hauptbuche der Staatsgewalt; ist sie freigebig, so entsteht ein ungeheuerlicher Kapital- und Zinsenbedarf, ein ungeheuerliches Risiko nicht nur der Gefahr des Krieges, sondern auch der Gefahr einer die Eisenbahnen überbietenden und deshalb entwerthenden neuen Erfindung gegenüber! Diesen Kapitalbedarf, dieses Risiko,

welches das freie Spiel der wirthschaftlichen Kräfte auf viele Eigenthümer versichernd vertheilt, vergisst die Monopolsucht wenn sie anfängt, und es wächst ihr über den Kopf, wenn sie nicht rechtzeitig aufhört und der Wirthschaft giebt, was der Wirthschaft ist. — Auch unsere gasmonopolisirenden Städte mögen sich das bedenken! Berlin ist bereits in dem Dilemma, dem riesenhaft wachsenden Gasbedarfe gegenüber entweder seine Einnahme, auf welche tausend andere Bedürfnisse lauern, in Gasbauten zu stecken, oder in lawinenartig wachsenden Anleihen ein unbegrenztes Risiko zu übernehmen. — Für den preussischen Staat rückte dieses Dilemma näher und näher, um so mehr, als die Eisenbahnsteuer und die Lust am Eisenbahnerwerb in dem Kopfe derselben Staatsgewalt, welche durch die Reglementirung den Eisenbahnwerth in der Hand hatte, den privaten Unternehmungsgeist für das Eisenbahnwesen eine Zeitlang vollständig einschüchterten.

Will der Staat auch im Dienste der Privaten Eisenbahnen bauen und verwalten, so wächst ihm damit noch die andere Pflicht zu, es nicht nur den Verkehrsinteressenten, sondern auch den Eisenbahneigenthümern recht zu machen. Und gelingt ihm das nicht, so verliert er zehnfach den Werth im Ansehen, den er an Patronage gewonnen, und er muss Unsummen aus eigener Tasche, oder vielmehr aus der Tasche der Steuerzahler verschwenden, um das Ansehen, dessen er nicht entbehren kann, nothdürftig zu retten. Preussen hat an der Rhein-Nahebahn eine herbe und kostspielige Erfahrung dieser Art gemacht. Der Bau durch den Staat kostet eine Garantie von jährlich 371.250 Thlr. für die Prioritäten dieses bis jetzt aussichtslosen Unternehmens.

Die Rhein-Nahebahn verdarb der Staatsgewalt den Geschmack an der Verwaltung der Privatbahnen, die erste Mobilisirungsanleihe sprengte den Plan, aus dem Ertrage der Eisenbahnsteuer die Aktien der Eisenbahnen zu erwerben, in die Luft, verdarb zugleich, da sie, mit massenhaften Eisenbahnanleihen auf dem Markte konkurrirend, nur mühsam untergebracht werden konnte, den Geschmack an neuen Staatsbahnen und machte wählerischer in der Ertheilung von Garantien. Die wirthschaftliche Einsicht eines der Centralisation nicht holden Volkes kam zu Hülfe und das Abgeordneten-

haus formulirte unter Zustimmung der Regierung, 1862 das durch die Situation gebotene Programm durch folgende Resolution

„die Erwartung auszusprechen:

1. dass die Königliche Staatsregierung den Bau und Betrieb von Eisenbahnen durch den Staat künftig nur noch da für zulässig erachten werde, wo dies durch allgemeine politische Rücksichten, oder durch die besonderen Verhältnisse der einmal bestehenden Staatsbahnen vollständig und unzweifelhaft gerechtfertigt ist;
2. dass die Königliche Staatsregierung durch eine von allen monopolistischen Rücksichten freie Politik bei Konzessionirung von Privatbahnen, ferner durch eine, Rechte und Pflichten der Eisenbahngesellschaften völlig sicher stellende Reform des Eisenbahngesetzes vom 3. November 1838 den Unternehmungsgeist für Eisenbahnbauten entfesseln werde.“

Während dieser kritischen Epoche für die Stellung des Staats zu den Eisenbahnen waren, wie erwähnt, nur zwei neue Eisenbahngesellschaften, und dazu noch sehr unglückliche, selbstthätig zu Stande gekommen. Aber der vor der Handelskrise von 1857 fieberhaft erregte Unternehmungsgeist hatte doch für die Ausbildung unseres Eisenbahnnetzes Wesentliches geleistet. An die Stelle der Gründung neuer Eisenbahnunternehmungen war die *Ausdehnung bestehender* getreten. Die bestehenden Aktien, welche ein den schweren Dividenden entsprechendes Agio genossen, wurden fruchtbar und mehrten sich. Der Unternehmungsgeist hatte wenigstens den Muth, auf vorhandener und bewährter Grundlage fortzubauen, und die fieberhafte Glut der Spekulation prämiirte diesen Muth durch übertriebene Agio's, mit welchen sie die hoffnungsvollen Sprösslinge, die „jungen“ und „Enkelaktien“ in Kost und Pflege nahm.

Im Ganzen lag dieser Form der Entstehung neuer Eisenbahnen, auch abgesehen von den zahlreichen Fällen, wo die Konkurrenz oder das Bedürfniss, sich von anderen Gesellschaften unabhängig zu machen, die Gesellschaften zur Ausdehnung ihres Unternehmens zwingt, eine richtige Berechnung zu Grunde. Die neuen Linien, welche im Anschluss an die bestehenden gebaut

wurden, waren für die letzteren *Zubringerinnen* neuen Verkehrs, und dem Zinsenzuschuss, den dieselben in den ersten Betriebsjahren erfordern mochten, stellte sich als Deckung sofort der der alten Linie zugebrachte Verkehr gegenüber. Da die neugezeichneten Aktien für die alten Aktionäre als Last nur die landesüblichen Zinsen der eingezahlten Kapitalien repräsentirten, so war das vergrösserte Aktienkapital, auch wenn es eine dem Prozentsatze nach geringere Rente brachte, gut angelegt, wenn der Geldbetrag der Rente nur höher war, als der der alten Rente + 4 bis 5 pCt. Zinsen des auf Rechnung der neue Aktien eingezahlten Kapitals.

Allein dieses System reicht als Ersatz für die Gründung neuer Gesellschaften keineswegs aus. Denn einestheils sind noch viele Linien zu bauen, welche sich an bestehende Linien nicht so bequem anschliessen, dass die Inhaberinnen dieser jene zu bauen sich leicht entschliessen, anderntheils hat das System der Erweiterung der bestehenden Unternehmungen zur Folge, dass mit einander konkurrirende Linien leicht in dieselben Hände gerathen und dadurch die Vortheile ausgeschlossen werden, welche die Konkurrenz dem Verkehrsinteresse verspricht. So wusste sich die Oberschlesische Gesellschaft die Konzession für eine Bahn am rechten Oderufer zu verschaffen und benutzte diese Konzession nur, um den Bau dieser mit dem Oberschlesischen Unternehmen konkurrirenden Linie für lange Zeit zu verhindern. Die neuerdings der Rheinischen Eisenbahngesellschaft ertheite Konzession, von Call nach Trier zu bauen, bringt ebenfalls zwei in vieler Beziehung konkurrirende Linien in dieselben Hände. Zum Ueberfluss führte auch dieses System zu Fehlschlägen (man denke an die Kosel-Oderberger Bahn), welche unter den Aktionären eine grosse Abneigung gegen Erweiterungen ihres Unternehmens hervorriefen. Immerhin wird indess dieses System auch in Zukunft noch für die Verdichtung des Eisenbahnnetzes Wesentliches leisten.

Die Nothwendigkeit, neue Eisenbahnen zu schaffen, führte zu einer Ausbildung des Systems der *staatlichen Zins-Garantieen.* Früherhin wurde die Zinsgarantie als Auskunftsmittel angewendet, wenn ein konzessionirtes Eisenbahnunternehmen während des Baues in's Stocken gerieth, die nur bis zu 40 pCt. verpflichteten Zeichner

weitere Einzahlungen verweigerten, oder der zu niedrig gegriffene Voranschlag die nachträgliche Vermehrung des Anlagekapitals unter schwierigen Verhältnissen nothwendig machte. In solcher Noth trat der Staat mit seiner Garantie als Helfer ein. Man mag über diese älteren Garantieen denken, wie man will: sie waren doch nur ein Nothbehelf, um in ungünstigen Zeitläuften die Vollendung eines schon begonnenen Baues zu sichern. Einen ganz anderen Charakter nehmen die staatlichen Zinsgarantieen an, wenn sie systematisch als *Reizmittel* für den Unternehmungsgeist zur Inangriffnahme neuer Unternehmungen betrachtet und angewendet werden.

Man denke sich in die Situation hinein. Irgend eine Provinz, irgend eine Anzahl Kreise, d. h. die Adjazenten, die ein ganz bestimmtes Vermögensinteresse daran haben, die Zu- und Abfuhr für die Plätze ihrer Produktion und ihres Handels erleichtert und verwohlfeilert zu sehen, wünschen eine Eisenbahn. Sie weisen nach, wie der Verkehr und die Produktionsfähigkeit ihres Landstriches gehoben, wie die Bevölkerungszunahme gesteigert, wie die unterirdischen Schätze zugänglich gemacht werden würden, wenn die und die Eisenbahn gebaut würde. Zur Noth führen sie auch den Beweis der Rentabilität der projectirten Linie mit ziemlich unsicheren Zahlen. Wenn der „Staat“ einwendet, dass das Papier geduldig sei und Zahlen sich gruppiren lassen, so reizen sie ihn mit der glänzenden Perspektive auf Hebung des Bodenwerthes und Volksreichthums, auf Hebung der Industrie und des Steuereinkommens aus derselben. Dieser Nutzen wachse dem Staate und Lande noch ausserhalb der Rente der Unternehmer zu und entschädige den Staat vollkommen, wenn er das Unternehmen durch seine Intervention unterstützte. Auf der andern Seite stehen die Unternehmer der Bahn, sei es eine bestehende Eisenbahngesellschaft, sei es das Komité einer neu zu bildenden, und lamentiren über die Trüglichkeit aller Rentabilitätsberechnungen, über die pedantische Aengstlichkeit der Kapitalisten, welche ihr Geld hergeben sollen. Ist es eine bestehende Eisenbahngesellschaft, so leugnet sie die Rentabilität des neuen Unternehmens und ist nur um der guten Sache willen bereit, sich desselben anzunehmen; ist es ein Gründungskomité, so ist natürlich die

Rentabilität für ihre Ueberzeugung unzweifelhaft, aber es will Niemand Aktien zeichnen, weil so manche Fehlschläge vorliegen, und weil jeder weiss, dass er in den ersten zwei oder drei Betriebsjahren keine volle Rente bekommt und in dieser Zeit die Aktien unter Pari kaufen kann. Eine staatliche Zinsgarantie würde hier wie dort alle Bedenken und Schwierigkeiten beseitigen!

So ist Bedürfniss und Nützlichkeit der neuen Linie bewiesen, und der „Staat“ d. h. der Steuerzahler, soll für den Rest aufkommen.

Betrachten wir das, was diese Leute vorbringen, einmal im Lichte der allbekannten wissenschaftlichen Kategorieen, welche eben dazu erfunden sind, dass überall das Kind beim rechten Namen genannt werden könne.

Zuerst die *Adjazenten*, wer sind und was wollen sie? „Kreise“, „Provinzen“, „Kommunen“, sind Abstrakta: wir halten uns an die lebendigen Menschen. Sie sind Besitzer von Wäldern und Landgütern, von Bergwerken und Hütten, von Wohnhäusern, Speichern, Handelsfirmen, Fabriken, sie sind mit einem Worte Besitzer von Kapitalgegenständen, die *an den Ort* gebunden sind. Sie wollen, dass durch eine Eisenbahn die Gegend „erschlossen“, die Güterquellen in Fluss gebracht, die unterirdischen Schätze gehoben werden. Mit anderen Worten, sie wollen, dass durch wohlfeilere und schleunigere Transportverbindung mit dem Markte die in ihrem Besitz befindlichen Kapitalformen produktiver, für sie rentabler, für den Verkauf werthvoller gemacht werden. Man nennt diese den Werth der lokal gebundenen Kapitalien bestimmende Rente *Grundrente*. Sie bildet die Frucht der geistigen und körperlichen Anstrengungen, materiellen und immateriellen Kapitalien, welche auf Auswahl, Erwerbung, Vertheidigung, Inbetriebsetzung der Grundstücke und der an sie gebundenen Wirthschaftsthätigkeit, sowie auf die Herstellung der Transportverbindungen zwischen diesen Lokalitäten und ihren Märkten verwendet wurden. Wird die Eisenbahn wegen ihrer sichtlichen Rentabilität von irgend welcher Kapitalistengesellschaft selbstthätig auf eigne Gefahr hergestellt, so wächst jenen Besitzern die „Grundrente“ als Lohn für die auf eigne Gefahr vorgenommene umsichtige Auswahl des Platzes und für die auf eigne Gefahr unternommene umfangreiche

Produktionsthätigkeit, welche eben die Voraussetzung jener ersichtlichen Rentabilität der Eisenbahn bildet, wohlverdient zu. Man darf indess nicht glauben, dass dieser Reichthumszuwachs, dieser Vortheil in Folge eines von Andern in's Werk gesetzten Unternehmens, ein besonderes Privilegium der Besitzer des an den Ort gebundenen Kapitales, der Grundbesitzer sei. Auch den im Bereiche der Bahn wohnenden Besitzern des beweglichen Kapitales in Gestalt von Vorräthen, Werkzeugen, Arbeitskraft und Bildung wächst ein Vortheil zu: den Besitzern und Verwaltern von Vorräthen und Werkzeugen in Gestalt von rascherem Wachsthum ihres Kapitalbesitzes, den Besitzern von Arbeitskraft und Bildung in Gestalt höheren Lohnes für ihre Leistungen. Zwischen diesen Vortheilen und jenem Vortheile, der sich in der „Grundrente“ darstellt, besteht wirthschaftlich kein Unterschied, es ist beides Vermehrung der Werthe in Folge der Vermehrung der Arbeitstheilung. Die angebliche besondere Natur dieser Grundrente beruht auf einer Sinnentäuschung. Es ist nämlich derselbe Flächeninhalt geblieben, der den grösseren Kapitalwerth erhalten hat, während das Wachsthum des beweglichen Kapitales sich in vermehrten werthvollen Vorräthen darstellt. Nun ist es aber doch ganz willkürlich, den Werth in Verhältniss zum Flächeninhalt zu setzen. „Morgen“, „Quadratruthen“ und „Quadratfusse“ sind geometrische Maassstäbe von Flächen und nicht wirthschaftliche Maassstäbe von Werthen oder Nutzbarkeiten. Der Maassstab des Kapitals ist der Werth oder Preis desselben, und wenn der Werth und Preis der Quadratruthe Landes gewachsen ist, so ist das ein Zuwachs von Kapital und von Nutzbarkeit; die sich gleich gebliebene Flächengrösse ist wirthschaftlich vollkommen gleichgültig.

Die Besitzer des beweglichen Kapitales und des Kapitales der Arbeitskraft und Bildung können allerdings, um die Vortheile grösserer Arbeitstheilung zu gewinnen, ihr Kapital nach anderen Orten bringen, wo eine grössere Arbeitstheilung bereits stattfindet, die Grundbesitzer müssen das Kapital, welches eine grössere Arbeitstheilung ermöglicht, wenn es nicht von selbst kommt, von anderen Orten nach ihrem Grundbesitze hinbringen, das ist der einzige Unterschied. Jene wandern vielleicht mit ihrem Kapitale

an einen andern Ort aus, wenn sich die Unternehmer für die fragliche Eisenbahn nicht finden, und bezahlen dann die Kosten der Ortsveränderung ihrer Person und ihres Kapitales. Den Grundbesitzern, welche sich eine höhere Rente schaffen wollen, bleibt, wenn sich die Unternehmer der Eisenbahn freiwillig nicht finden, nichts übrig, als die Kosten der Ortsveränderung des Kapitales, welches zu ihnen kommen soll, zu tragen, d. h. entweder die Bahn selbst zu bauen, wie sie ja andere Transportwege selbst gebaut haben, oder dem Unternehmungsgeiste die nothwendige *Zusatzprämie* zu bieten, die ihn veranlasst, das Eisenbahnunternehmen in's Werk zu setzen, d. h. die ihn veranlasst, die zum Bau von Eisenbahnen disponiblen Kapitalien *grade auf diese*, und nicht auf andere Linien zu verwenden. Intervenirt an ihrer Stelle der Staat, um seinerseits die Kosten und Lasten zu übernehmen, welche die Thätigkeit des Unternehmungsgeistes und die für den Bau disponiblen Kapitalien *gerade auf diese Linie* zulenken, so schafft er auf Kosten der Steuerzahler jenen Grundbesitzern eine höhere Grundrente, und wenn später ein Proudhon kommt und aus der Natur dieser, ohne eigne Aufwendung und eignes Verdienst erworbenen Grundrente herleitet, dass „Eigenthum Diebstahl" sei, so sind Staat und Grundeigner in grosser Verlegenheit, sie müssen den Mann im Interesse der „Heiligkeit des Eigenthums" gefangen setzen, statt seine Sophismen zu widerlegen. Ja noch mehr! wäre der Unternehmungsgeist mit seinen für den Eisenbahnbau disponiblen Kapitalien nicht durch die Intervention des Staates auf diese Linie gelenkt worden, so würde er *eine andere* Linie gebaut haben, wo die an ihr betheiligten Grundeigner die erhöhte Grundrente entweder mit Aufwendungen, die sie für vortheilhaft hielten, erkauft, oder durch höhere Produktionsthätigkeit, welche den Unternehmungsgeist ohne neue Opfer reizte, bereits erworben haben würden. Oder, wenn der Unternehmungsgeist die Kapitalien nicht auf eine Eisenbahn, sondern auf irgend welche andere Produktionsthätigkeit verwendet hätte, so würde das Kapital ebenfalls bestimmten Produzenten, welche sich mit Mühen und Opfern ein Anrecht auf sie erkauft hatten, zugeflossen sein. Die Intervention des Staates zu Gunsten dieser bestimmten lokalen Interessenten, ent-

zieht irgend welchen anderen eine vortheilhafte Kapitalbenutzung, auf die sie durch ihre Thätigkeit einen wirthschaftlichen Anspruch, wenn man es so nennen darf, erworben haben, um sie diesen Interessenten, die keinen solchen Anspruch erworben haben, zuzuwenden.

Zum Zweiten: der *öffentliche Nutzen*, der durch diese Eisenbahn gestiftet wird und zur Inanspruchnahme staatlicher Intervention legitimiren soll: worin besteht er? — Er besteht darin, dass die Kapitalverwendung auf diese Eisenbahnlinie *hier* die Produktion fördert, die Arbeiterbeschäftigung erleichtert, die unterirdischen Schätze hebt. Aber mein Gott! würde denn die Kapitalverwendung irgendwo *anders* irgend etwas Anderes gethan haben? Gebt nur Zugfreiheit: so werden die Arbeiter überall dem Kapital dahin folgen, wo dieses mit ihrer Hülfe die grösste Kapitalvermehrung erzeugt, so wird die Volksdichtigkeit sich überall genau den an den Grund und Boden gebundenen Ernährungsverhältnissen entsprechend vertheilen, und aus den vorhandenen Produktionsmitteln die höchstmögliche Gütermenge erzeugen, das vorhandene Kapital um den höchstmöglichen Prozentsatz vermehren, die Steuerquellen des Staates in den reichlichst möglichen Fluss bringen. Ihr verlangt nichts Anderes, als dass der Staat einen Zuschuss leiste, damit das Kapital an einem Orte thätig sei, wo seine Thätigkeit eines Zuschusses bedarf, also *unter* dem Niveau der allgemeinen Produktivität steht, während es sonst da arbeiten würde, wo es keines Zuschusses bedarf, also *auf oder über* diesem Niveau steht. Ihr verlangt also, dass der Staat durch seine Intervention auf Kosten der Steuerzahler dahin wirke, dass das vorhandene Kapital einen Platz suche, wo es weniger produktiv ist, als es sonstwo sein würde, dass das Kapital sich langsamer mehre, die Mittel zur Arbeiterbeschäftigung langsamer zunehmen. Und diese Intervention zum öffentlichen Schaden nennt Ihr eine Intervention zum öffentlichen Nutzen.

Es herrscht eine unklare Vorstellung, dass die Kapitalverwendung zu *Eisenbahnbauten* einen *ganz besonderen* Nutzen stifte, den die Kapitalverwendung zu anderen Zwecken nicht mit sich führe. Denn, sagt man, indem die Eisenbahnen der Fortbewegung der Güter dienen, bringen sie die Produktionsmittel zu-

sammen und erzeugen neue Produktionsthätigkeit. Es ist sonderbar: während man früher darüber stritt, ob der Handel überhaupt produktiv sei, schreibt man heutzutage einer Klasse von Unternehmungen, welche dem Handel dient, zum Handel gehört, eine ganz ausnahmsweise Produktivität zu. Sieht man denn nicht, dass zu der Produktion, aus deren Erschaffung man den Eisenbahnen ein besonderes Verdienst macht, ausser dem Kapital, welches die Gestalt des Schienenweges annimmt, noch das weitere Kapital gehört, welches in Gestalt der durch die Eisenbahn zusammengeführten Produktionsmittel vorhanden sein muss? Für das Gesammtergebniss der neuen Produktion wirkt das Kapital in beiderlei Formen, jedes in seiner Weise, mit genau gleichem Verdienst. Damit aber das Gesammtergebniss das möglich grösste und nützlichste sei, müssen die Kapitalien, welche die Form von Schienenwegen, Lokomotiven und Wagen annehmen, und diejenigen, welche die zu transportirenden Produktionsmittel bilden, endlich die Kapitalien der Arbeitskraft, Bildung und Geschicklichkeit, welche in der neuen Produktion thätig sind, in dem *richtigen Verhältniss* zu einander stehen. Dieses richtige Verhältniss sucht das Kapital, wenn sich selbst überlassen, immer von selbst; dafür sorgt das Naturgesetz der Profite, welche für die Kapitalverwendungen am höchsten sind, welche erforderlich sind, um das „richtige" d. h. das die höchste Produktivität aller Kapitalformen bedingende Verhältniss der verschiedenen Kapitalformen zu einander herzustellen. Wirkt nun der Staat durch einen Zuschuss zu dem von selbst nicht hinreichend entstehenden Profite einer projektirten Eisenbahnlinie dahin, dass das Kapital die Gestalt dieser Eisenbahnlinie annimmt, während es sonst andere Gestalten, etwa die der auf anderen Bahnen zur Herstellung neuer Produktion zusammenzuführenden Produktionsmittel angenommen haben würde, so bewirkt er, dass hier eine Eisenbahn entsteht, welcher die für ihre volle Produktivität nöthigen Transportgegenstände fehlen, und dass an anderer Stelle einer vorhandenen Eisenbahn die für ihre volle Produktivität nöthigen Transportgegenstände vorenthalten werden, dass hier eine minder nutzbringende neue Produktion entsteht, während dort eine mehr nutzbringende neue Produktion verhindert wird.

Die früher behauptete Unproduktivität des Handels und die jetzt behauptete exzeptionelle Produktivität des Transports beruhen beide auf einer Verkennung der Natur der menschlichen Produktionsthätigkeit. Der menschliche Arm ist eine Hebelvorrichtung, d. h. eine Fortbewegungsmaschinerie, welche von dem menschlichen Willen nach der menschlichen Einsicht in eine auf die äusseren Naturgegenstände bewegend (ortsverändernd oder ortsbestimmend) einwirkende Thätigkeit gesetzt wird. Die produzirende Einwirkung des Menschen auf die Gegenstände der äusseren Natur ist überall eine mechanische, auf die Bewegung bezügliche. Wenn der Handel transportirt, so ist das genau ebenso eine von Willen und Verstand durch mechanische Arbeitskraft veranlasste und geleitete Bewegung, wie wenn die Landwirthschaft säet und erntet. Das Handels- und Transportgewerbe hat vor den übrigen Zweigen der Erzeugung nichts Besonderes voraus.

Der ganz besondere Nutzen, den eine Eisenbahn angeblich schafft, beruht auf einer sehr erklärlichen Sinnentäuschung der Adjazenten. Sie schafft nämlich allerdings in einer ganz bestimmten Hinsicht einen ganz besonderen Nutzen für die an die Scholle gebundenen Interessen der Distrikte, welche sie berührt. Ein anderweitiges Produktionsunternehmen, etwa ein neues Eisenwerk, bringt seine neuen Leistungen auf den grossen Markt, dem dort vorhandenen Angebote ähnlicher Erzeugnisse neue, vielleicht in besonderen Varietäten, hinzufügend und den Preis drückend. Es erleichtert und vermehrt den Eisenverbrauch und schafft dadurch mittelbar nicht nur neue Nutzbarkeit, sondern für den Eisenverbraucher auch neuen Werth, neuen Vortheil. Möglich, dass es durch seine Konkurrenz andere Werke beeinträchtigt, in den Vordergrund tritt gerade diese Eigenthümlichkeit nicht. Die Eisenbahn bietet ihre Transportdienste zwar auch einerseits dem grossen Markte, mit dem sie einen Landestheil neu verbindet, aber andererseits ausschliesslich diesem Landestheile. Für diesen letzteren *erfindet* sie gewissermaassen das grosse Werkzeug raschen, wohlfeilen und umfangreichen Transports von Neuem, und setzt die in ihm angesessenen Produzenten in den Besitz eines Vortheils, den diejenigen ihrer bisherigen Konkurrenten nicht haben, welche nicht

an einer Eisenbahn ansässig sind. Der jenen Konkurrenten zufallende Vortheil, von dem diese Konkurrenten ausgeschlossen sind, giebt gleich der Erfindung, in deren Alleinbesitz man sich befindet, einen Vorsprung in den Herstellungskosten, die Möglichkeit, die Konkurrenten zu schlagen, und zwingt die schwächsten unter den Konkurrenten, ihre Konkurrenz aufzugeben und etwas Anderes zu erzeugen. Das bewegliche Kapital, einschliesslich der Arbeitskraft, kann seinen Platz verändern, das in der Scholle steckende nicht. Wo eine Eisenbahn also die Zu- und Abfuhr erleichtert, da zieht sich in Folge jenes Vortheils bewegliches Kapital und Arbeitskraft *hin*, um zusammen mit dem dort in der Scholle steckenden Kapitale neue Arbeitstheilung, neue vortheilhaftere Erzeugung einzugehen. Wenn es sich aber zum *Vortheil* des im Boden festliegenden Kapitals dorthin zieht, so zieht es von seinen bisherigen Wohnsitzen zum *Nachtheil* des dort im Boden festliegenden Kapitals fort. Die Eisenbahn vermehrt nicht blos die Wohlstandsbedingungen, sie *verschiebt* dieselben, sie ändert die Handelsgeographie, und diese ihre Wirksamkeit tritt zunächst in den *Vordergrund*. An der Eisenbahn wächst die Volks- und Kapitalsdichtigkeit und vermehrt sich die Produktivität und der Werth des Bodenkapitals; anderwärts nimmt durch diese Ortsveränderung die Volks- und Kapitalsdichtigkeit ab und vermindert sich die Produktivität und der Werth des Bodenkapitals oder bleibt wenigstens zurück. Und nun sollen die Besitzer dieses Bodenkapitals in ihrer Eigenschaft als Steuerzahler die Last und das Risiko einer Garantie mitübernehmen, um mitzuwirken, damit Kapital und Bevölkerung sich von ihrem Bodenkapital entfernen!

Nicht zufrieden mit diesem Vortheil, gewinnen die Produzenten, welche an der neuen Eisenbahn sesshaft sind, noch einen zweiten, freilich vorübergehenden. Jeder Produzent muss regelmässig für die Leistungen, welche er behufs seiner Erzeugungsthätigkeit verbraucht, Preise zahlen, welche deren Erzeugungskosten decken. Diese haben der neuen Bahn gegenüber vorläufig die Position, dass von ihnen gar nicht erwartet wird, dass sie mit den Preisen, welche sie für die Transportleistungen zahlen, die Kosten vollständig decken. Die Eisenbahngesellschaft muss nämlich, um ihr grosses Kapital zu möglichst vollständiger Thätigkeit

auszunutzen, und zu rasch steigendem Verbrauch ihrer Leistungen aufzumuntern, der erzeugenden Thätigkeit dieses Landestheils ein Angebot von Transportleistungen bieten, welches das Vielfache des Angebots ausmacht, welches derselben bisher geboten wurde, und muss, um dieses Angebot allmälig unterzubringen, zu sehr niedrigen Preisen herabgehen, zu Preisen, welche in den ersten Betriebsjahren für sie nicht lohnend sind, indem sie in den ersten Betriebsjahren dem Anlagekapital der Bahn nicht einmal den für vollkommen gefahrlose Kapitalanlagen marktgängigen Zinsfuss versprechen. Statt dass sie selbst diesen Extravortheil der Bahn dadurch vergütigten, dass sie ihr den nöthigen Zinszuschuss für die ersten Jahre leisteten, verlangen sie, dass die Steuerzahler, und unter diesen ihre eignen benachtheiligten Konkurrenten diese Leistung übernehmen.

Diese lokalen Vortheile in der Konkurrenz, welche durch eine neue Bahn hervorgerufen werden, gleichen sich erst allmälig aus, indem die Konkurrenz einwandernden Kapitales die Preise, zu welchen die Produzenten des Bereichs der Bahn verkaufen können, auf ein den wohlfeilen Transportleistungen, in deren Genuss sie getreten sind, entsprechendes Niveau herabdrückt, und den Verbrauch der Leistungen der Bahn auf eigne Gefahr so steigert, dass die Preise derselben lohnend werden, und indem andere neue Bahnen konkurrirende Plätze ebenfalls den Märkten näher rücken. Es bleibt dann, nachdem die Umwandlungen vollzogen sind, die raschere Mehrung des Kapitals, die erhöhte Werthschaffung als verallgemeinerter Vortheil übrig.

Endlich ist es gewiss richtig, dass eine jede Eisenbahn von vorn herein und für alle Zukunft *gemeinnützig* wirkt, d. h. einen Nutzen hervorbringt, der Niemanden etwas kostet, der unzähligen Menschen zu Gute kommt, ohne dass sie zu der Eisenbahn etwas beitragen oder ihre Dienste auch nur benutzen. Aber ist dies denn etwas den Eisenbahnen so Eigenthümliches, dass es eine Staatsunterstützung für die bestimmte Eisenbahn rechtfertigen könnte? — *Jede* produktive Kapitalverwendung erzeugt für alle Personen, welche die neuen Produkte kaufen, neue vortheilhafte Beziehungen des Tausches und Verbrauchs, ohne dass sie zu dem

verwendeten Kapital etwas beigetragen haben, und dieser Nutzen pflanzt sich in Gestalt grösserer Wohlfeilheit, vermehrter Arbeitsgelegenheit, erhöhter Bildung oder in welcher sonst, von dem Einen auf den Andern fort, bis in's Unendliche, auf Millionen Menschen, welche mit jenem neuen Unternehmen in gar keine unmittelbare Beziehung treten. Das thut eine neue Eisenbahn, indem sie neue Produktion ermöglicht, welche zu grösserer Wohlfeilheit führt, das thut ein neues Eisenwerk, indem es Eisen, diesen wichtigen Hebel des Volkswohlstandes, wohlfeiler d. h. stärker macht, das thut sogar ein neuer Kunstladen in Berlin, der bei Tausenden von vorübergehenden Arbeitern, die nie einen Kupferstich kaufen, Bildung dadurch schafft, dass er ihnen täglich eine kleine Kunstausstellung gratis vorführt. Dieser allgemeine Nutzen, der von aller produktiven Kapitalsverwendung ausströmt, ist nicht eine Domaine der Eisenbahnen, sondern die längst beobachtete, Allen ohne Anstrengung zuwachsende Frucht des Kulturfortschritts — die *„unentgeltliche Nutzbarkeit“* Bastiat's.

Drittens das *Komité der Unternehmer* der Eisenbahn, was will es eigentlich, wenn es die Ermuthigung des im Eisenbahnwesen besonders ängstlichen Unternehmungsgeistes durch eine Zinsgarantie herbeigeführt sehen will?

Die Aengstlichkeit des Unternehmungsgeistes ist freilich ein deutscher Nationalfehler, aber es ist damit nicht so arg, wie man vorgiebt. Aengstlicher noch ist der holländische Kapitalbesitzer; er sieht vorzugsweise auf feste Zinsen, er diskontirt und borgt aller Welt, auch den schlechtesten Schuldnern, wenn er nur Zinskoupons abschneiden kann. Dafür geht's denn aber auch mit der materiellen Entwickelung in Holland, trotz des grossen Kapitalreichthums, schwächer. Die erste holländische Eisenbahn ist hauptsächlich von berliner Aktionären gebaut, und in neuerer Zeit hat sich die Regierung die undenklichste Mühe geben müssen, um ein Eisenbahnnetz zu Stande zu bringen, während Unmassen österreichischer Zinspapiere nach Holland gingen. Das holländische Kapital führt draussen Kriege, baut draussen Staatseisenbahnen, statt daheim zu arbeiten, und mit neuen Werkzeugen der Produktion die Elemente reicherer Produktionsthätigkeit und reich-

licherer Löhnung der Arbeiter zu schaffen. So weit treibt es der Deutsche nicht, er produzirt wacker in den gewohnten Bahnen und schafft wacker Werkzeug auf Werkzeug zur Erweiterung der Erfolge seines Fleisses. Aber bei der Klasse der Kapitalisten, welche ihre Mittel Gesellschaftsunternehmungen anvertrauen, droht allerdings die träge Kouponsabschneiderei einzureissen, und es ist sehr schwer, ein Eisenbahnunternehmen zu Stande zu bringen, wenn nicht ein sicherer Zins garantirt wird. Zur Unterstützung dieser krankhaften Aengstlichkeit dient namentlich das staatliche Konzessionswesen, welches so thut, als mache es durch staatliche Prüfung und behördliche Aufsicht die Unternehmungen einträglich und solide. Wenn der Unternehmer sich gewöhnt, fremder Prüfung zu vertrauen, so verlernt er, selbst zu prüfen, und wer nicht selbst prüft und prüfen kann, der wird ängstlich im Gefühle seiner Unsicherheit. Wenn es aber darauf ankäme, diese unselige Aengstlichkeit zu fördern und allmälig zu einem ausgebildeten Bestandtheile des Nationalcharakters zu machen, so liesse sich dazu kein besseres Mittel ersinnen, als die Ausbildung des Systemes der staatlichen Zinsgarantieen.

Was der „Unternehmer“ dem Gemeinwesen als Leistung bietet, und wofür der „Unternehmergewinn“ die Gegenleistung bildet, das ist, neben der Leitung und Verwaltung des Kapitals, das *Einstehen für den Erfolg* seiner Leitung und Verwaltung mit seinem Kapitalbesitze. Die staatliche Zinsgarantie *nimmt* den Unternehmern dises Einstehen *ab* und macht aus ihnen, da die unmittelbare Verwaltung an Gesellschaftsbeamte übergeht, deren Anstellung der garantirende Staat meist von sich abhängig machen muss, blosse Staatsgläubiger, die, wenn das Unternehmen glückt, Dividendenprämien bekommen, wenn es nicht glückt, mit den Zinsen fürlieb nehmen müssen. Die Leitung des Kapitals nimmt der Staat der freien selbstverantwortlichen Konkurrenz ab, um sie selbst zu handhaben. Das heisst mit anderen Worten, er schlägt den privaten Unternehmungsgeist todt.

Nun treten auf dem Aktienmarkte garantirte und ungarantirte Aktien in Konkurrenz, das heisst, der Staat bietet auf dem Markte an alle ängstlichen und faulen Kapitalisten Sinekuren aus. Je

mehr nun solche Sinekuren auf dem Aktienmarkte angeboten werden, je mehr sie den ungarantirten Aktien Konkurrenz machen, um so mehr wächst der Geschmack an jenen Sinekuren, um so weniger kommen Unternehmungen auf, welche keine Garantie haben. Wenn derjenige, welcher Aktien zeichnen will, die Wahl hat, zwischen Aktien, die eine sichere Rente geben und Aussicht auf Dividendenprämie haben, und Aktien, die keine sichere Rente geben und auch nicht mehr als Aussicht auf Dividendenprämien haben, so greift der Zeichner zu der ersten Klasse, zu den garantirten Aktien. Und je mehr garantirte Aktien auf den Markt kommen, um so weniger Kapital bleibt für nicht garantirte übrig; mit jedem Käufer einer garantirten Aktie wächst die Zahl derjenigen Kapitalbesitzer, welche sich den Unternehmermuth abgewöhnen. Die einzelnen Beispiele übel ablaufender Unternehmungen sind unschädlich, wenn der Unternehmer überhaupt riskiren *muss*. Wenn er aber nicht zu riskiren braucht, so wird der panische Schreck, den ein Fehlschlag erzeugt, zu einer chronischen Krankheit der Kapitalistenklasse. Es ist damit, wie mit den Armenunterstützungen. Die Garantie der Armenpflege erzeugt Dürftigkeit, weil sie dieselbe prämiirt. Oder, um ein ebenfalls naheliegendes Analogon zu wählen: die grosse Zahl pensionsberechtigter Beamten im Staat erzeugt eine krankhafte Sehnsucht nach pensionsberechtigten Beamtenstellen, welche der Mühe und Sorge des Sparens, der Kapitalbildung, überheben: und — der Justizminister weiss nicht, wo er mit seinen Assessoren bleiben soll, und in seinen Akten steht ein Dekret, durch welches eine Warnung vor dem übermässigen Andrange zum Justizdienst zu veröffentlichen geboten wird, und neben dem Dekrete steht permanent: reproducatur nach 12 Monaten — Alles in einer Zeit, wo in allen Zweigen nützlicher Thätigkeit ungleich glänzendere Aussichten für tüchtige Kräfte sind, als im Beamtenthum *).

Die Krankheit der Entmuthigung *wächst* mit jeder neuen

*) Diese Verhältnisse haben sich, seitdem vorstehendes geschrieben wurde, in Folge der hohen Prämien, welche die Industrie bietet, sehr geändert.

Eisenbahngarantie. Man denke nur, dass gegenwärtig jede neue Bahn mit schon bestehenden irgendwie in Konkurrenz tritt. Wer soll noch den Muth behalten, ungarantirte Bahnen zu bauen, wenn er täglich riskiren muss, durch die Prämie der Garantie Konkurrenzbahnen künstlich hervorgerufen zu sehen?

Die Entmuthigung wächst aber noch aus einem andern Grunde, der aus dem Wesen der Aktiengesellschaft hervorgeht. Die Aktiengesellschaft beruht darauf, dass die Antheile an Vortheil und Schaden einer Unternehmung auf eine sehr grosse Anzahl von Kapitalbesitzern vertheilt werden. Diese Vertheilung der Antheile ist eine *Vertheilung des Risiko's*. Ihr gegenüber steht ergänzend eine andere Vertheilung in dem Portefeuille des Kapitalbesitzers, eine Vertheilung nämlich seiner Mittel auf eine grössere Anzahl von Antheilen an verschiedenen Aktienunternehmungen, damit die höhere Rente der einen die Ausfälle an der Rente der andern decke, und der Kapitalbesitzer auf diesem Wege der Selbstversicherung aus seinem gesammten Kapital eine verlässliche, den landesüblichen Zinsfuss übersteigende Durchschnittsrente erziele, und in dem Gesammtwerthe seiner Aktien ein durchschnittliches Wachsthum seines Kapitales herbeiführe.

Wenn der Staat eine Zinsgarantie gewährt, so pflegt er sich dagegen, um nicht einseitig Schaden zu erleiden, einen erheblichen Antheil an den Ueberschüssen. die das Unternehmen über den garantirten Zins hinaus abwirft, auszubedingen. Indem die Garantie somit nicht nur der Dividende nach unten ein Maass setzt, sondern dieselbe auch nach oben beschneidet, treten die garantirten Aktien aus jenem grossen auf Gegenseitigkeit beruhenden Versicherungsverbande der Aktien heraus, verengen das Gebiet des Versicherungsverbandes und vermindern damit die Möglichkeit und Leichtigkeit der Selbstversicherung.

Die Wirkungen der Eisenbahngarantieen laufen also, selbst über das Eisenbahnwesen hinausgreifend, auf eine allmälige *Abtödtung des Unternehmungsgeistes* unter der Klasse von Kapitalisten, welche ihr Kapital in börsengängigen Papieren anlegen, hinaus, sie *bedrohen das Prinzip der Kapitalistenassoziation* selbst. Könnte der Staat das System der Garantieen in's Unendliche aus-

dehnen, so würde man der Entwicklung vielleicht ruhiger zusehen können. Aber auch hier ist gesorgt, dass die Bäume nicht in den Himmel wachsen.

Für den Staat bedeuten nämlich die Zinsgarantieen ein Geschäft der Rentenversicherung, welches seinen Kredit gleich den Staatsschulden belastet. So lange die wirthschaftliche Entwickelung ihren ruhigen Gang fortgeht, kann das Geschäft ein einträgliches sein, indem der durch glückliche Garantieverträge dem Staate zugewandte Antheil an den Superdividenden blühender Eisenbahnen die Garantieausgaben mehr als deckt. In Preussen geht die Sache in der That so. Aber je mehr die Garantieen den Bau von Eisenbahnen zweifelhafter Rentabilität befördern, um so mehr geht das Zünglein der Waage von der Seite des Ueberschusses aus dem Versicherungsgeschäft auf die Seite des Zuschusses über, zumal die ganz sicher rentablen, also diejenigen Bahnen, welche dem Staate für die Garantie Prämien in Aussicht stellen, immer noch ohne Garantie zu Stande kommen. Ueberdies hat diese Rentenversicherung noch eine ganz besonders schlimme Seite. Die Eisenbahnrenten unterliegen einer Gefahr, welche, wenn sie eintritt, dieselben *alle gleichmässig* beeinträchtigt, welche dieselben von einzelnen Bahnen sogar ganz in Wegfall bringen kann, der Gefahr des Krieges nämlich. In Zeiten ernsten Krieges können die Intraden garantirter Bahnen, zumal wenn dieselben in einem vom Feinde besetzten Gebietstheile liegen, ganz aufhören, und gerade dann, wenn der Staat seinen Kredit braucht, um seine Existenz zu behaupten, gerade dann treten die Garantieen als eine enorme Schuldenbelastung auf, welche die Aufnahme von Staatsanleihen erschwert. Rechtlich kommen freilich die Eisenbahngarantieen mit ihren Ansprüchen an die Staatskasse erst hinter den älteren und neueren Staatsschulden; aber thatsächlich würde die Nichterfüllung der Garantieverpflichtungen den Staatskredit aufheben.

Wenn also der Staat Garantieen auf Garantieen gehäuft und damit den Untermehmungsgeist schwächer und schwächer gemacht hat, so kommt eines Tages, für den Kredit des Staates vielleicht noch früh genug, für die Wiedererweckung eines kräftigen Unternehmungsgeistes aber vielleicht zu spät, der Augenblick des Be-

sinnens und der Selbsterkenntniss. Dann muss der Staat sagen: *bis hierher und nicht weiter!* Aber der Unternehmungsgeist findet seinen Muth nicht so rasch wieder, wie der Staat den Entschluss fasst, nicht weiter zu garantiren. Im Gegentheil, dieser Entschluss des Staates bildet als prägnanter Ausdruck der Unternehmergefahr für den Unternehmungsgeist eine neue Ursache der Lähmung und die Steuerzahler werden für die übernommene Last noch dadurch gestraft, dass die Ausbildung des Eisenbahnnetzes in's Stocken geräth.

Von der Möglichkeit, dass eines Tages eine Verbesserung im Transportwesen erfunden werde, welche die Eisenbahnen in ihrer bisherigen Form bis zu einem gewissen Grade entwerthet, von dem Risiko, welches in dieser Rücksicht der Staat mit seinen Garantieen läuft, haben wir gar nicht einmal reden vollen, weil für diesen Rechnungsfaktor ein konkreter Anhalt fehlt.

Die *systematische Anwendung der staatlichen Zinsgarantie als Reizmittel für den Unternehmungsgeist im Eisenbahnwesen* im *Adjazenten-* und *vorgeblichen allgemeinen Interesse* erscheint hiernach in jeder Beziehung als *verwerflich*, sie führt das Gegentheil ihres Zweckes herbei und ist finanziell undurchführbar.

In Preussen ist in der Periode, welche wir betrachten, die Zinsgarantie in *keinem* Falle angewendet, um eine *neue* Eisenbahngesellschaft hervorzurufen, sie hat lediglich dazu gedient, in mehreren Fällen *bestehende* Eisenbahngesellschaften zur *Erweiterung* ihres Unternehmens zu veranlassen, und wenigstens einige der so geförderten Erweiterungen waren der Art, dass nicht etwa blos das Adjazenteninteresse, sondern das *allgemeine Staatsinteresse* sie verlangte. Als solches allgemeines Staatsinteresse ist nur eines anzuerkennen, das der Vertheidigung des Staatsgebietes, und gerade diesem dienen die durch eine als Finanzlast schwer in's Gewicht fallende Zinsgarantie veranlassten hinter- und vorpommerschen Bahnen. In dieselbe Kategorie fällt die der rheinischen Eisenbahngesellschaft gewährte Garantie für das Baukapital der Rheinbrücke bei Koblenz. Die Garantieen für die Breslau-Posen-Glogauer und für die Deutz-Giessener Bahn stellen nur die Mittel zu Pfande, welche dem Staat aus den über das Kapital der betreffenden Stammbahnen geschlossenen Garantieverträgen zufliessen, bilden

also eine Konsequenz älterer Garantieverträge, nicht eine neue Ausbildung des Systems. Als positive Anwendung des Garantiesystems in der Natur eines Mittels, zu Gunsten der Adjazenteninteressen den Unternehmungsgeist zu reizen, sind dagegen die Zinsgarantieen für die Bahn Halle-Nordhausen-Kassel und die Ruhr-Siegbahn zu betrachten.

Bei Ertheilung einer Garantie stellt man in Preussen prinzipiell die Anforderung, dass die bei dem Bau der neuen Bahn interessirten Kommunen und Kreise, also die Adjazenten, die Kosten des Grunderwerbs tragen. Die bauende Gesellschaft empfängt also von Seiten des Staats die Garantie, von Seiten der Interessenten einen Theil des Anlagekapitals und befindet sich bei dieser Kombination von Geschenken so wohl, dass neuerdings eine solche Gesellschaft (die rheinische in Bezug auf die Eifelbahn) sich entschlossen hat, damit die vom Staate verlangte Garantiebedingung erfüllt werde, den störrischen Adjazenten, welche das Geschenk der Bahn ohne alle Gegenleistung haben möchten, die Grunderwerbskosten theilweise aus eigenen Mitteln zu erstatten. Uns will scheinen, dass der Staat, wenn er die Steuerzahler zu Gunsten der Adjazenten mit einer Garantie belastet, konsequenter handelte, wenn er die Gegenleistung der Adjazenten in ihrem ganzen Umfange den Steuerzahlern, etwa in Gestalt einer Rückgarantie, zu Gute kommen liesse. Da die Eisenbahnen sich wohlfeiler Kapital zu schaffen vermögen, als die Kommunen und Kreiskorporationen (welche in der Regel 5 pCt. Zinsen und 1 pCt. Amortisation aufbringen müssen), so würden die letzteren, wenn statt des Kapitalbeitrages eine Rückgarantie als Form ihrer Betheiligung gewählt würde, mit *gleichen Opfern* einen *grösseren Effekt* hervorbringen.

Uebrigens hat man in Preussen bereits so viel Gelegenheit gehabt die Natur der Garantieen kennen zu lernen, dass eine systematische Ausbildung dieses angeblichen Reizmittels für den Unternehmungsgeist nicht mehr zu befürchten steht. Die Reform des Eisenbahngesetzes d. h. die Beseitigung der Hemmnisse, welche die Gesetzgebung bisher der Entfaltung des Unternehmungsgeistes im Eisenbahnwesen bereitete, ist auf die Tagesordnung gestellt, und

damit das Gebiet betreten, auf welchem der Staat das Wesentlichste zur Förderung des Eisenbahnwesens leisten kann.

In neuester Zeit ist der Entwickelung des preussischen Eisenbahnnetzes eine Förderung erwachsen aus einer neuen Phase internationaler Arbeitstheilung. Für den ängstlichen Unternehmungsgeist deutscher Kapitalisten ist der kühnere — oder vielleicht nur gewandtere — Unternehmungsgeist englischer Bauunternehmer eingetreten und hat eine Reihe wichtiger Bahnlinien ohne Staatsunterstützung in die Hand genommen, seit langer Zeit die ersten neuen Eisenbahngesellschaften in Preussen begründet. Wir sagen ohne „Staatsunterstützung"; denn die „Unterstützung", welche der Tilsit-Insterburger und der Bahn von Pillau über Königsberg nach Lyk (der Ostpreussischen Südbahn) gewährt werden wird, ist nicht eine Unterstützung, sondern eine Beseitigung gewisser Hemmnisse, welche unsere Gesetzgebung dem Bau von Eisenbahnen bereitet.

Die für den Bau der 7,09 Meilen langen Tilsit-Insterburger Eisenbahn konzessionirte Gesellschaft soll, ausser der unentgeltlichen Ueberlassung des nöthigen Grund und Bodens von Seiten der betheiligten Kreise — der Leistung der Adjazenten — eine einmalige Staatsbeihülfe von 140,000 Thlr. empfangen, welche Summe à fonds perdu zugeschossen und aus einem etwaigen Reinertrage des Unternehmens über 5 pCt. mit einem Drittel des Ueberschusses über 5 pCt. zurückerstattet werden soll. Ein Mehreres, als diese Zurückerstattung hat die Gesellschaft dem Staate in baarem Gelde nicht zu leisten. Jene „Beihülfe" des Staates wurde zunächst dadurch motivirt, dass die Gesellschaft die *Rückerstattung* des preussischen Antheils an den *Eingangszöllen* für das zur Herstellung der Bahn nöthige *Eisen,* also einen Verzicht auf einen Vortheil verlangte, auf den der Staat auch dann verzichten müsste, wenn das Unternehmen nicht zu Stande käme. Diese Summe ist auf nahezu 9000 Thlr. pro Meile, im Ganzen auf 62,000 Thlr. berechnet. Für den Rest von 78,000 Thlr., welchen der Staat zuschiesst, liegt eine besondere Motivirung nicht vor. Aber auch dagegen empfängt der Staat einen Gegenwerth in der künftig zu erhebenden *Eisenbahnsteuer*, auf welche er ebenfalls verzichten müsste, wenn das Unternehmen nicht zu Stande

käme. Die Eisenbahnsteuer ist so weit, als sie die gewöhnlichen Kapitalzinsen trifft, offenbar eine durch nichts zu rechtfertigende Zinssteuer, welche ausschliesslich das in Eisenbahnen steckende Unternehmungskapital trifft, und für welche zu entschädigen der Staat alle Veranlassung hat, wenn diese Zinssteuer das Zustandekommen einer Eisenbahn verhindern würde. Innerhalb des Ertrages von 4 pCt. beträgt die Eisenbahnsteuer $\frac{1}{40}$ des Reinertrages. Legen wir also der Werthberechnung der Steuerrente einen 4proz. Ertrag zu Grunde, so würde sich, bei 3,089,000 Thlr. Aktienkapital die Steuerrente auf 3089 Thlr. jährlich, der Kapitalwerth derselben, zu 4 pCt. kapitalisirt, auf 25 × 3089 = 77,225 Thlr., d. h. ziemlich genau auf das oben bezeichnete zweite Element des Staatszuschusses (78,000 Thlr.) stellen.

Die Gesellschaft für den Bau der Bahn von Pillau über Königsberg und Bartenstein nach Lyk beansprucht an baarer Unterstützung nur den Ersatz für den preussischen Antheil an dem Eingangszoll für das zur Herstellung des Unternehmens erforderliche Eisen mit 12,000 Thlr. pro Meile, also für die ganze Bahn mit 360,000 Thlr. An Stelle weiterer Unterstützung tritt die vom Staate zu bauende Pregelbrücke, welche indess im Interesse der Ostbahn ebenfalls nothwendig ist, so dass die Leistung des Staates für jene Gesellschaft sich auf die Hälfte der Baukosten dieser Brücke, d. h. wohl kaum auf mehr, als die nach gleichen Grundsätzen, wie bei Tilsit-Insterburg zu berechnende Kapitalentschädigung für die Eisenbahnsteuer von den ersten 4 pCt. des Ertrages berechnet.

Mag man den wirthschaftlichen oder den finanziellen Maassstab anlegen, die für diese beiden Gesellschaften gewährte Art von Beihülfe erscheint als gerechtfertigt. Finanziell ist eine Zahlung à fonds perdu ohne alle weiteren nachtheiligen Folgen für die Staatskasse und den Staatskredit, sie ist zugleich, als Rückzahlung der Eisenzölle und Entschädigung für die auf die landesüblichen Zinsen fallende Eisenbahnsteuer, ein Verzicht auf Vortheile, auf die der Staat ebenso verzichten müsste, wenn die betreffenden Eisenbahnen nicht zu Stande kämen. Wirthschaftlich macht der Staat im Interesse der an dem Zustandekommen der Bahn be-

theiligten Gebietstheile und im Interesse der Steuererträge, welche die Meliorirung dieser Gebietstheile durch eine Eisenbahn ihm verspricht, wieder gut, was er in seiner allgemeinen Steuer- und Zollpolitik verfehlt hat, er *verhindert* die *schädlichen Wirkungen der Eisenzölle und der Eisenbahnsteuer* für diesen einen Fall. Besser wäre eine Verhinderung derselben im Allgemeinen durch allgemeine Reform, aber so lange dies nicht zu erreichen ist, soll man für die Ausserkraftsetzung unzweckmässiger Gesetze für einen eklatanten Fall immer dankbar als für eine Abschlagszahlung quittiren. Den Eisenbahnen kann der Eisenzoll, den sie zahlen, so wenig durch anderweitigen Zollschutz vergütigt werden, wie dem Schiffsbaugewerbe; die Vergütigung der Eisenzölle an jene, beruht also auf demselben Prinzip, wie die Zollvergütung für die zum Bau von Seeschiffen erforderlichen metallenen Materialien, welche durch den Zollvereinsvertrag vom 4. April 1853 eingeführt ist.

Ueberblicken wir die Mittel, welche der Staat zur Förderung des Eisenbahnbaues angewendet hat, so finden wir keines, welches sich genau dem Umstande anpasste, in welchem wir ein wesentliches Hemmniss des Zustandekommens von Eisenbahnunternehmungen durch freie Aktienzeichnungen erblickten, dem Umstande nähmlich, dass der Kapitalist deshalb nicht geneigt ist, Aktien, die er voll einzahlen muss, zu zeichnen, weil er nach der Eröffnung des Betriebes auf der gebauten Strecke eine Periode magerer Dividenden kommen sieht, welche bewirken, dass er die Aktien dann wesentlich unter dem Parikurse kaufen kann. Ueber dieses Hemmniss greifen die angewandten staatlichen Mittel entweder weit hinaus (wie der Bau durch den Staat und die Zinsgarantie auf unbestimmte Zeit), oder sie reichen nicht an dasselbe heran (wie die zuletzt dargestellte einmalige Beihülfe). Da überdies die erstaufgeführte Klasse der staatlichen Mittel zur Förderung des Eisenbahnwesens ungerecht, nachtheilig und auf die Dauer undurchführbar ist, so wird die Frage an die Praxis, ob sie Vertragsformen zu schaffen versteht, welche über die oft bezeichnete Schwierigkeit hinweghelfen und an das Handelsrecht, ob es solchen Vertragsformen volle Anerkennung gewährt, eine sehr ernste. Es handelt sich um die Formen der freiwilligen Gründung von Unternehmun-

gen, welche erst spät eine lohnende Rente abwerfen, welche also längere Jahre in Gestalt von Zinsausfällen eine nachträgliche Kapitalaufwendung erfordern, die von irgendwem, sei es von den Aktionären, sei es von Interessenten, geleistet werden muss: und mit den für solche Unternehmungen geeigneten Formen handelt es sich um die *Möglichkeit von Aktienunternehmungen mit länger Vorbereitungsperiode* selbst.

Die Frage ist von um so grösserer Wichtigkeit, als sich solcher neuen Eisenbahnlinien immer weniger darbieten, von denen der Aktienzeichner sich mit Zuversicht versprechen kann, dass sie sofort nach ihrer Eröffnung einen dem landesüblichen Zinsfuss entsprechenden Reinertrag abwerfen werden. Diese Voraussetzung ist nur verlässlich bei solchen Bahnen, welche einen bereits ausgebildeten Verkehr vorfinden, den sie nur zu übernehmen haben, welche also Endpunkte und Zwischenstationen verbinden, die schon bisher in einem sehr regen Austausche von Gütern standen oder zu einem sehr umfangreichen Personenverkehr Veranlassung gaben, die mit ihrer näheren Umgebung bereits durch das bestehende Netz von Kommunikationsmitteln in so intime Beziehungen gesetzt sind, dass die Eisenbahn die nöthigen Zubringer des Verkehrs bereits vorfindet. Die so günstig situirten Bahnen sind meistentheils schon gebaut. Eisenbahnen, welche jetzt noch unternommen werden, verfolgen, wenn sie nicht mit einer schon bestehenden Eisenbahnverbindung unter Abkürzung derselben in Konkurrenz treten, zum grossen Theil den Zweck, eine Gegend, wie man das nennt, zu „erschliessen," das heisst: die lebendige Produktions- und Verkehrsthätigkeit, welche ihnen eine Rente geben soll, erst hervorzurufen oder wenigstens auszubilden. Sie setzen also zur vollen Entwickelung des Betriebes, auf welchen sie rechnen müssen, voraus, dass in ihrem Bereiche eine Reihe von Produktions- und Handelsunternehmungen, durch die Wohlfeilheit und Raschheit der von der Bahn gebotenen Transportleistungen gereizt, erst sich ausbilde oder gar neu erstehe, dass die Kommunikationswege, welche ihnen den Verkehr zubringen, erst geschaffen werden. Von solchen Bahnen ist ganz unmöglich in den ersten Jahren nach der Eröffnung der vollen Betriebslänge eine angemessene Rentabilität

zu erwarten, und in Rücksicht hierauf ist es bei ihnen ganz besonders schwer, Aktienzeichner zu finden; denn diesen wird zugemuthet, auf die Hausse zu spekuliren, während die Baisse ganz sicher zu erwarten ist.

In erster Linie ist die Frage zu stellen, ob es möglich ist, dem *Gründungsvertrage* (Statute) *der Aktiengesellschaft* eine Gestalt zu geben, welche jener Schwierigkeit begegnet.

Wir haben im Eingange gesehen, dass es unseren Juristen schwer geworden ist, sich zu dem von dem Handelsgesetzbuch sanktionirten Grundsatze zu verstehen, dass für den in dem Gesellschaftsvertrage anzugebenden Zeitraum, welchen die *Vorbereitung* des Unternehmens *bis zum Anfange des vollen Betriebes* erfordert, den Aktionären Zinsen von bestimmter Höhe aus dem Kapitale gezahlt werden. Wir haben ferner gesehen, dass der für die Eisenbahnunternehmungen geltende Grundsatz, dass die Vorbereitung des Unternehmens mit der Eröffnung des Verkehrs auf der ganzen Länge der Bahn abschliesse, gleich im Anfange der Entwickelung des Eisenbahnwesens, d. h. zu einer Zeit entstanden ist, wo in der That die grosse Mehrzahl der in Angriff genommenen Bahnen einen fertigen, ausgebildeten Verkehr übernahm und daher sich auf angemessene Verzinsung des Anlagekapitals schon im ersten Betriebsjahre Hoffnung machen konnte. Seitdem haben wir eine mehr als zwanzigjährige Erfahrung gemacht, und es liegt alle Veranlassung vor, jenen Grundsatz im Lichte dieser Erfahrung zu prüfen.

Es ist im Wesen der Aktiengesellschaft begründet, dass die Zahlung fester Zinsen, die nöthigenfalls aus dem Kapital genommen werden, mit dem Beginne des vollen Betriebes aufhört; ebenso ist es im Interesse der Aktionäre, wie der Gesellschaft unbedingt nothwendig, dass der Zeitpuukt wo der volle Betrieb als beginnend angenommen wird, von vorn herein im Gesellschaftsvertrage festgestellt werde. Denn das Wesen der Aktiengesellschaft, als einer Kapitalgenossenschaft, setzt voraus, dass die Rückzahlung des Aktieneinschusses an die Aktionäre verhindert, dass ein bestimmtes Kapital, als das eigentliche Rechtssubjekt von vorn herein in seinem Bestande den Aktionären gegenüber gesichert werde. Allein, dass

jener Zeitpunkt gerade der Tag der Eröffnung des Betriebes auf der ganzen Bahnlänge, oder der auf diesen Tag folgende erste Januar sein müsse, das ist erst noch zu beweisen. Schon dadurch, dass man den auf die Eröffnung der ganzen Betriebslänge folgenden ersten Januar zuliess, gab man der Aktiengesellschaft die Möglichkeit, unter sonst günstigen Verhältnissen den Termin, wo die Zahlung der festen Zinsen aufhört, um ein ganzes Jahr hinauszuschieben. Wenn es möglich ist, eine Bahn kurz vor dem Ende eines Kalenderjahres zu vollenden, so ist es ebenso möglich, die Vollendung so hinzuzögern, dass sie erst in den ersten Tagen des Januar erfolgt: und dann sind für die festen Zinsen neue 12 Monate gewonnen. Eine andere Konzession, welche, streng genommen, gegen diesen Grundsatz verstösst, ist in den Statuten der jüngsten drei Eisenbahngesellschaften in Preussen dadurch gemacht, dass die Dotirung des Reserve- und Erneuerungsfonds erst im zweiten Betriebsjahre beginnen soll; denn die Dotirung dieser Fonds ist ein Postulat der zur Ermittelung des wirklichen Ueberschusses nöthigen strengen Buchführung.

Es ist möglich, dass die „Vorbereitung“ eines Eisenbahnunternehmens mit der Eröffnung des Betriebes auf der ganzen Bahnlänge als vollendet zu betrachten ist, es ist aber ebenso möglich, dass das nicht der Fall ist. Denn zur Vorbereitung des Unternehmens reicht es nicht aus, dass die Geleise hergestellt, die Wagen und Lokomotiven gebaut, die letzteren geheizt sind, und nun darauf los gefahren wird. Es gehört dazu unter allen Umständen noch die *Organisation des Betriebes,* d. h. nicht nur die volle Einrichtung des Transportdienstes, der Abschluss der Verträge mit den Anschlussbahnen, sondern auch die Einrichtung der Zu- und Abfuhrgelegenheiten an den einzelnen Stationspunkten, die Heranziehung und die erste Ausbildung der Kundschaft für die Transportleistungen der Bahn. Die neuen Verkehrsbeziehungen, auf deren Vermittelung das Eisenbahnunternehmen berechnet ist, bilden sich erst, wenn der Betrieb eröffnet, und der Tarif bekannt ist; das Publikum muss *lernen,* die Dienste der Eisenbahnen zu benutzen, es muss dies aus der Praxis lernen und die Eisenbahnverwaltung muss es darin unterstützen, nicht blos durch Propa-

ganda, sondern auch dadurch, dass sie die für neue Verkehrsbeziehungen vorhandenen Vorbedingungen erforscht, und Betrieb und Transportpreise diesen anpasst. Das Alles lässt sich nicht im Voraus theoretisch konstruiren, es will aus der Praxis gelernt werden und in der Praxis sich gestalten. Wenn die Thätigkeit einer Eisenbahndirektion sich darauf beschränken könnte, die Tarife zu veröffentlichen und die Züge abfahren zu lassen, so wäre es leicht, den Eisenbahndirektor zu spielen. Nein, die Organisation des Betriebes bis zu dem Zeitpunkte, wo man von der Herstellung des vollen Betriebes sprechen kann, erfordert viel Mühe und Zeit, und es ist schwer möglich, diese Thätigkeit eher zu beginnen, als in dem Momente, wo der Betrieb auf der ganzen Länge eröffnet ist.

Und nun erst die sogenannten „*Erschliessungs*-" Bahnen! Sie sind gar nicht als vollständige Unternehmungen zu betrachten. Sie bedürfen, um vollendet zu sein, zu ihrer Ergänzung der Herstellung einer grossen Zahl von Produktionsanstalten, Handelsunternehmungen und Kommunikationsmitteln in ihrem Bereiche, mit denen zusammen sie erst ein fertiges Unternehmen bilden. Sie *werden* nicht blos zu stillen *Theilhaberinnen*, sie *sind* stille *Mitunternehmerinnen* für die durch sie erst hervorzurufende Produktions- und Handelsthätigkeit ihres Verkehrsgebietes. Zur Vorbereitung ihres vollen Betriebes gehört, dass diese ihre Ergänzung bis zu einem gewissen Grade ebenfalls vollendet sei. Den Tag, wo sie den Betrieb auf ihrer ganzen Schienenlänge eröffnen, als den Termin der „Eröffnung ihres vollen Betriebes" zu bezeichnen, ist in den meisten Fällen geradezu Ironie. Will man zum Beispiel behaupten, dass eine Kohlenbahn ihren „vollen Betrieb" eröffnet habe, wenn auf der ganzen Länge Wagen laufen, wegen der Anschlüsse der einzelnen Kohlenzechen aber noch die oft schwierigen Verhandlungen schweben? Oder, wenn das Unternehmen einer Bahn durch Kohlen- und Hüttenreviere darauf berechnet ist, dass die Bergwerke und Hütten in Folge der leichteren und wohlfeileren Abfuhr ihren Betrieb erweitern: glaubt man da, dass mit dem Tage der Eröffnung des Güterdienstes auf der ganzen Länge, auch mit einem Zauberschlage jene Betriebserweiterung erfolgt sei? Und

ist der volle Betrieb vorhanden, wenn mit der Erfüllung der Vorbedingungen, auf welche das Unternehmen berechnet ist, noch nicht einmal der Anfang gemacht wurde? Oder nehmen wir als Beispiel eine von einer grossen Stadt in die für ländlichen Aufenthalt zahlreicher Familien geeigneten Umgebungen angelegte Bahn, welche darauf berechnet ist, dass an ihren Stationspunkten sich Wirthschaften und Landhäuser für Bewohner der Grossstadt ansiedeln, damit sie einen Theil des städtischen Personenverkehrs übernehme. Ist ihre Vorbereitung als vollendet zu betrachten, ehe für Erfüllung jener wesentlichsten Vorbedingung ihres vollen Betriebes irgend etwas geschehen ist?

Wenn wir hiernach annehmen müssen, dass ein Theil der Periode der Vorbereitung des Eisenbahnunternehmens in die Zeit nach der Eröffnung des Betriebes auf der ganzen Länge fällt, und dass dieser Theil namentlich bei den zur „Erschliessung" eines Landestheiles bestimmten Bahnen sich erheblich über jenen Zeitpunkt hinaus verlängern kann, so folgt, dass der Ausfall an den landesüblichen Zinsen ihrer Einzahlungen, welchen die Aktionäre in den ersten Betriebsjahren erleiden, nicht zu den Symptomen eines misslungenen Unternehmens, sondern zu den *Kapitalaufwendungen* gehört, welche sie für die volle Herstellung des Unternehmens machen müssen. Jeder buchführende Aktionär muss diese Zinsausfälle dem aufgewandten Kapitale zuschreiben und somit die Erfahrung machen, dass er mehr Kapital aufzuwenden gezwungen ist, als wozu er sich in dem Gesellschaftsvertrage unmittelbar verpflichtete. Die nachträgliche Kapitalaufwendung in dieser Form ist aber für den Aktionär die widerwärtigste, weil sie eine im Voraus in ihrem Umfange gar nicht zu berechnende ist, und weil sie in Gestalt eines Symptomes des Misslingens seines Unternehmens auftritt und daher die Aktien entwerthet.

Während der Bauzeit wurden dieselben in Gestalt von Zinsausfällen auftretenden Kapitalaufwendungen nicht beim Aktionär, sondern beim Gesellschaftskapitale gebucht, weil es im Wesen der Aktiengesellschaft beruht, dass die Einzahlungen auf die Aktien für den Aktionär die ganze im Interesse des Unternehmens gemachte Kapitalsaufwendung ausmachen. Jetzt nachträglich, nach

einem Zeitpunkte, der durch eine abstrakte allgemeine Regel, nicht aus der Natur dieses individuellen Unternehmens, bestimmt ist, wird es anders; es kommen nachträgliche Kapitalaufwendungen, denen der Aktionär sich nicht entziehen kann, und eben jener abstrakten Regel verdankt er den Schein eines Fehlschlages, der seinen Aktienbesitz entwerthet.

Allerdings, wir wiederholen es, kann die Bestimmung des Zeitpunktes, wo das Unternehmen nun vollendet ist, und statt der festen Zinsen die wechselnden Dividenden beginnen, nicht in das nachträgliche Belieben der Verwaltung oder der Generalversammlung gelegt werden. Diesen Fehler begeht gewissermassen die Staatsgarantie, indem sie die nachträglichen Kapitalaufwendungen auf unbestimmte Zeit so lange, bis das Unternehmen den landesüblichen (garantirten) Zins aufbringt, dem Staat auferlegt und das Unternehmen erst als vollendet betrachtet und auf Grund dieser Annahme den Staat erst seiner Nachzahlungspflicht enthebt, wenn es sich fünf Jahre lang dadurch, dass es den garantirten Zins oder mehr aufbrachte, als vollendet bewährt. Es liegt vielmehr im *Wesen der Aktiengesellschaft*, welche ihren Aktionären gegenüber nicht Darlehnsnehmerin, sondern Kapitalverwalterin ist, *dass der Zeitpunkt, wo nur noch der Reingewinn vertheilt wird, von vorn herein im Gesellschaftsvertrage bestimmt werde.* Es ist nur nicht nothwendig, dass für alle Eisenbahnunternehmungen, so verschieden auch ihre Natur und ihre Vorbedingungen sind, nach einer willkürlich gleichen Chablone gerade der Tag der Eröffnung der ganzen projektirten Betriebs*länge* als dieser Zeitpunkt gelte. Neben der Betriebslänge ist ja auch eine Betriebs*stärke* projektirt, die auf bestimmten, erst nach der Eröffnung der Betriebslänge zu realisirenden Vorbedingungen beruht, und für deren Realisirung in dem Gesellschaftsvertrage von vornherein ein anderer, eine bestimmte Zeit über die Betriebseröffnung hinaus reichender Zeitraum festgesetzt werden kann. Ist ein solcher Zeitraum festgestellt, und werden bis zu dem Endpunkte desselben die aus dem Kapitale zu zahlenden festen Zinsen ausgedehnt, so liegt es nunmehr im Interesse der Eisenbahngesellschaft, auf eine möglich rasche Vollendung der thatsächlichen Vorbereitungsperiode hinzu-

wirken, damit vor jenem Zeitpunkte die möglich geringste Inanspruchnahme des Kapitals, nach jenem Zeitpunkte keine Zinseinbusse mehr eintrete.

Die Wirkung einer solchen Zulassung, für deren Maass die jedesmaligen Umstände entscheidend sein müssten, würde nicht einmal immer eine Vergrösserung des erforderlichen Aktienkapitales sein. Eine solche lieben die Aktienzeichner ganz gewiss nicht. Während sie es jetzt lieben, die Ausfälle der ersten Betriebsperiode sich dadurch von vorn herein zu decken, dass sie die Bauzinsen so hoch wie möglich, also auf 5 pCt. bestimmen, würden sie, wenn ihr jetzt auf den *Betrag* gerichtetes Interesse in der *Zeit* der festen Zinsen Anerkennung findet, vielmehr ihren Vortheil darin finden, während dieser längeren Periode mit einem geringeren Zinsfusse, etwa mit 4 oder 3½ pCt. fürlieb zu nehmen, um das auf die Dividende angewiesene Kapital nicht zu sehr zu vergrössern.

Auch würde es unmöglich sein, den Zeitpunkt, wo die Vorbereitungsperiode, welche die Zinsausfälle als Kapitalaufwendung betrachtet, ihr Ende nimmt, willkürlich weit über den Tag der Betriebseröffnung hinaus zu rücken. Denn es würde dadurch die Grösse des nothwendigen Anlagekapitals in's Ungewisse gestellt, und jede solche Ungewissheit übt einen entwerthenden Einfluss auf die Aktien. Das Resultat würde allerdings in den meisten Fällen sein, dass sich das nominelle Anlagekapital um fünf bis zehn, ja fünfzehn Prozent höher stellen würde, als es nach jetzigen Grundsätzen der Fall. Dieses Anlagekapital würde nothwendige Einschüsse repräsentiren und in seiner Rentabilität auf den Umfang des vollendeten Betriebes angewiesen sein. Dasselbe so niedrig als möglich zu halten, liegt im offenbaren Interesse der Aktienzeichner; dem Staat kann es gleich sein, wie viel dieselben aufwenden wollen. Er hat, als Vertreter der Rechtssicherheit nur das Interesse, dass der Kapitalbedarf fixirt und vollkommen klar gelegt werde.

Möglich wäre es auch, den Zinszuschüssen der ersten Betriebsjahre eine Gestalt zu geben, welche dieselben in erster Linie zu einer Ausgleichung der Dividenden der ersten und der späteren Jahre und erst eventuell, wenn die erwarteten höheren Dividenden

nach Ablauf der Vorbereitungsperiode sich verzögerten oder ausblieben, zu einer dauernden Schuld der Aktiengesellschaft, einem dauernden Theile des Anlagekapitales machte. Dies würde dadurch erreicht, dass man zur Ergänzung der Dividende der ersten Betriebsjahre bis zum landesüblichen Zinsfuss, bis zu einer von vorn herein zu bestimmenden Maximalgrenze, verzinsliche Obligationen ausgäbe, die von der Gesellschaft aus dem Betriebsüberschusse zu verzinsen und zu einem jährlichen Minimalbetrage zu amortisiren wären, dass aber zugleich festgestellt würde, dass ein späterer Ueberschuss der Dividende über den landesüblichen Zinssatz zur Verstärkung der Tilgung dieser Schuld ganz oder zu einer bestimmten Quote verwendet werden müsste.

Gegen die theoretische Zulässigkeit solcher Ausdehnung der Vorbereitungsperiode bleibt allerdings der Einwand zu erheben, dass dadurch der Betrag des Anlagekapitals innerhalb bestimmter Grenzen in's Ungewisse gestellt, also der Gesellschaft die Möglichkeit beschränkt würde, etwa in den ersten Betriebsjahren sich als nothwendig herausstellende Prioritätsanleihen aufzunehmen. Schwerer noch fällt der praktische Einwand in's Gewicht, dass die den Zeichnern von vorn herein gestellte Perspektive, bis zu einem bestimmten Zeitpunkte von ihrem eignen Fette zehren zu müssen, die Kapitalbesitzer ebenso von der Betheiligung abschrecken werde, wie die Aussicht auf die magern Dividenden der ersten Betriebsjahre. Jedenfalls ist, auch wenn man diese Frage offen lassen will, zuzugeben, dass man mit dieser Berücksichtigung der Existenzbedingungen jedes einzelnen Unternehmens nicht gar weit reichen würde, nicht nur, weil die Grenze sehr bald erreicht sein würde, wo die Vergrösserung des Anlagekapitals durch die festen Zinsen die Antheile wieder zu entwerthen beginnen würde, sondern auch deshalb, weil mit der Länge des als Vorbereitungsperiode betrachteten Zeitraumes die Unbestimmtheit der nothwendigen Kapitalaufwendung wachsen würde, und eben diese Unbestimmtheit geschäftlich nicht zu ertragen ist.

Bei den Bahnen, welche einen Landestheil „erschliessen“ sollen, (und um diese handelt es sich vorzugsweise), hängt überdies die Dauer des wesentlichsten Theils der Vorbereitung des ganzen Unter-

nehmens, von welchem die Eisenbahn nur einen Theil bildet, nicht von der Eisenbahngesellschaft und ihren Verwaltungsorganen allein ab. Denn dieser wesentlichste Theil beruht in der Entwickelung der Produktions- und Handelsunternehmungen in dem Bereiche der Bahn, welche in den Händen der *Adjazenten* sich befinden. Aber eben, wenn wir von der Thatsache ausgehen, dass solche Bahnen an sich unfertige Unternehmungen sind, die zur Fertigstellung der ergänzenden Thätigkeit der Adjazenten bedürfen, so ergeben sich für die Aufbringung der Kapitalaufwendungen, welche in den Zinsausfällen der ersten Betriebsjahre bestehen, ganz neue Gesichtspunkte. Es ist unter dieser Voraussetzung unbillig und unwirthschaftlich, diese nachträglichen Kapitalaufwendungen den Aktionären der Eisenbahn aufzuerlegen. Dieselben gehören vielmehr zu den bei der Eisenbahn zu Tage tretenden Herstellungskosten jenes Produktions- und Verkehrsaufschwunges, welcher den Adjazenten, wenn sie Grundbesitzer sind, als eine höhere Grundrente, wenn sie Kapitalbesitzer sind, als ein rascheres Wachsthum ihres Kapitales zu Gute kommt, zu den Herstellungskosten der umfangreicheren und beschleunigten Werthschaffung, welche die Eisenbahn durch ihre Dienste ermöglicht und in ihrer Grundrechnung voraussetzt. Es ist daher vollkommen in der Sachlage begründet, dass die Adjazenten gerade diese Kapitalaufwendungen in erster Linie übernehmen, wenn sie es überhaupt für vortheilhaft halten, Opfer aufzuwenden, um eine Eisenbahn zu Stande zu bringen. Einen Beweis für die Richtigkeit dieser Ansicht finden wir auch darin, dass es in der Hand der Adjazenten liegt, durch raschere Entfaltung ihres Unternehmungsgeistes diese Opfer zu vermindern, dass sie durch diese Opfer also einen Impuls gewinnen, die Vollendung der Vorbereitung des *ganzen* Unternehmens nach Kräften zu beschleunigen. Weil die wesentlichste Ursache, aus welcher die Kapitalbesitzer von der Gründuug neuer Eisenbahnunternehmungen abgeschreckt werden, in den Zinsausfällen der ersten Betriebsjahre und ihren Rückwirkungen auf den Kurs der Aktien liegt, so würde eine Unterstützung der Unternehmungen durch die Adjazenten, welche darin bestände, dass sie diese gefürchteten Zinsausfälle übernähmen, zugleich die wirksamste sein.

Wir gelangen hiermit zu der *zweiten* und wichtigeren Frage nach den *geeigneten Formen des Vertragsverhältnisses zwischen den Eisenbahnunternehmern und den Eisenbahninteressenten.* Wir gebrauchen mit Vorbedacht den weiteren Ausdruck „Interessenten“; denn zu diesen kann ausser den Adjazenten auch der *Staat* gehören, insofern es unzweifelhaft ist, dass der Staat, nicht im Interesse jener von den petitionirenden Interessenten regelmässig geltend gemachten Förderung des Wohlstandes, die ihre eigne Sorge ist, sondern im Interesse des allgemeinen staatlichen Zweckes der *Landesvertheidigung* sich die Aufgabe stellen kann, zum Zustandekommen eines Eisenbahnunternehmens als *Interessent*, und in den Vertragsformen, welche die Betheiligung der Interessenten annimmt, mitzuwirken. Die Zahlungen, welche der Staat aus einem solchen Vertragsverhältnisse zu übernehmen haben würde, gehören zu den Landesvertheidigungs-Ausgaben, genau wie die Ausgaben für Festungen und Waffen, und sind ebenso, wie diese, gerechtfertigt. Auch eine *Eisenbahngesellschaft* selbst kann zu den Interessentinnen eines anderen Eisenbahnunternehmens, welches ihr Verkehr zubringt, gehören und ihr Interesse, wenn sie jenes Unternehmen nicht in das ihrige aufnehmen will, in denselben Vertragsformen bethätigen.

Zunächst würden wir die Uebernahme einer *Zinsgarantie während der ersten Betriebsjahre als die zweckmässigste Form der Mitwirkung der Interessenten bei der Gründung des sie interessirenden Eisenbahnunternehmens* erkennen. Dass die bisher hauptsächlich übliche Form der Mitwirkung der Adjazenten durch Uebernahme der Kosten des Grunderwerbs nicht die zweckmässigste sei, haben wir schon angedeutet. Sie vermindert den Kapitalbedarf, vermehrt also die Dividende, jedoch nicht in dem Maasse, dass eine wesentliche Verminderung der in erster Linie abschreckenden Zinsausfälle der ersten Jahre eintritt. Denn wenn hierdurch auch das für den Bau nöthige Aktienkapital um 5—15 pCt.*)

*) Da in unserer Eisenbahnstatistik die Ausgaben der Kommunen und Kreise für den zur Bahn beigetragenen Grunderwerb unter den Herstellungskosten nicht erscheinen, so ist es unmöglich, aus derselben den durchschnittlichen Antheil des Grunderwerbs an den Herstellungskosten festzu-

vermindert wird, so pflegen die Reinerträge der ersten Betriebsjahre doch so gering zu sein, dass eine Erhöhung derselben um den dieser Ersparniss an Aktienkapital entsprechenden Prozentbetrag keineswegs die landesübliche Verzinsung und damit die Wahrscheinlichkeit des Paristandes der Aktien sichert.

Mit einer Aufwendung von 10 pCt. des Anlagekapitals würden die Adjazenten die ersten fünf Betriebsjahre hindurch den Aktionären einen Zuschuss von durchschnittlich 2 pCt. zur Dividende leisten, und dadurch vielleicht für die ersten fünf Jahre einen 4proz. Ertrag sichern können. Verminderten sie dagegen durch Leistung des Grunderwerbs das Anlagekapital selbst um 20 pCt., so würde die Dividende des ersten Betriebsjahres sich, wenn sie ohne jenen Zuschuss zum Kapital 2 pCt. betrüge, nur auf 2½ pCt. erhöhen. Diese Erhöhung macht auf die Zeichner keinen Eindruck, und selbst die Aussicht auf eine entsprechend höhere Dividende in ferner Zukunft ist von beschränkter Wirksamkeit. Denn da die Dividendenaussicht sich nicht von vorn herein bis auf $\frac{1}{10}$ oder $\frac{1}{5}$ genau berechnen lässt, so verschwimmt den Zeichnern diese Aussicht in's Ungewisse, sie hat für dieselben nicht den Werth, wie die sicheren 4 pCt. der ersten fünf Jahre. Es tritt ja bei einer niedrigen Dividende der ersten Betriebsjahre an alle die Aktionäre, welche auf einen vollen Zinsertrag ihres Kapitales nicht verzichten können, die Nothwendigkeit des Verkaufs zu einer Zeit heran, wo die Aussichten des Unternehmens im ungünstigsten Lichte erscheinen. Da Niemand wissen kann, ob er nicht zu dieser Zeit in der Lage sein wird, verkaufen zu müssen, so ist die Sicherung gegen diesen Kursverlust den Zeichnern von grösserem Werth, resp. die Verminderung der Aussicht auf künftigen wohlfeileren Erwerb der Aktien ein stärker wirkendes Reizmittel zur Zeichnung, als die Verminderung des Aktienkapitals um den Betrag der Grunderwerbskosten.

---

stellen. 1853, wo diese Form der Betheiligung der Adjazenten noch wenig ausgebildet war, betrugen die Grunderwerbskosten bei den preussischen Bahnen durchschnittlich $9,_{32}$ pCt. der gesammten Anlagekapitalien (die Prioritäten eingeschlossen); sie bewegten sich zwischen $3,_{61}$ (bei der Oberschlesischen) und $20,_{47}$ pCt. (bei der Bonn-Kölner Bahn).

Endlich steht die Unterstützungsbedürftigkeit eines neuen Eisenbahnunternehmens in der Regel (Ausnahmen, wie die Rhein-Nahe-Eisenbahn, vorbehalten) im umgekehrten Verhältniss zu den Grunderwerbskosten. Hohe Grunderwerbskosten bezeugen hohen Bodenwerth, dichte Bevölkerung, vorhandenen Verkehr, niedrige Grunderwerbskosten bezeugen von alle dem das Gegentheil. Nimmt man die Uebernahme der Grunderwerbskosten durch die Adjazenten als allgemeine und einzige Form ihrer Betheiligung an, so werden in der Regel die Bahnen, welche der stärksten Unterstützung durch die Adjazenten bedürfen, am wenigsten, die, welche der geringsten Unterstützung bedürfen, am meisten unterstützt.

Eine Zinsgarantie der Interessenten würde sich, ihrem Zwecke entsprechend, nicht auf unbestimmte Zeit ausdehnen, sondern auf eine fixirte Reihe von Jahren beschränken; sie würde für die erste Entwickelungsperiode des Betriebes gewissermaassen das Defizit ersetzen, welches dadurch entsteht, dass die Eisenbahn in dieser Periode, wie oben gezeigt, gezwungen ist, ihre Dienste unter dem Kostenpreise (zu welchem die Kapitalzinsen auch gehören) zu verkaufen. Die Länge der Garantieperiode würde sich, wie jeder Preis, nach dem Verhältnisse der Geneigtheit der Unternehmer, die Bahn zu bauen einerseits, und dem Eifer der Interessenten, den Vortheil der Bahn zu erlangen, andererseits richten, und das Verhältniss beider wäre, abgesehen von Konjunkturen, abhängig von den Vortheilen, welche sie sich von der Bahn, jeder Theil in seiner Art, versprechen. Ebenso würde es von den Konkurrenzverhältnissen abhängen, ob es den Interessenten gelänge, sich eine Rückerstattung der geleisteten Garantiezahlungen aus den späteren höheren Erträgen der Bahn zu sichern, oder nicht. Da die Garantiezahlungen einen Beitrag zu den Kosten bilden, welche die Herstellung der späteren Rentabilität veranlasst, so haben die Interessenten Veranlassung, eine solche Rückgewähr in's Auge zu fassen; sie kann so gut Gegenstand des Bietens und Forderns sein, wie die Dauer der Garantieperiode.

Eine Schwierigkeit findet die zeitweise Garantie theils in der Unbestimmtheit des Betrages der zu leistenden Garantiezahlungen, der z. B. bei fünfjähriger Garantie zu 4 pCt., zwischen 5 und

20 pCt. des Kapitales schwanken kann, theils in der Art der Aufbringung. Wir sind gewöhnt, die Eisenbahnsubventionen durch die Kreise und Kommunen geleistet zu sehen, welche dann ihrerseits die Zahlung durch, in der Regel fünfprozentige, Obligationen aufbringen und die Last der Zinsen und der Amortisation nach dem Maassstabe entweder der Grundsteuer oder der sämmtlichen direkten Steuern auf ihre Mitglieder vertheilen. Dieser Maassstab der Steuer steht durchaus nicht dem Maassstabe gleich, nach welchem die verschiedenen Bewohner an den Vortheilen betheiligt sind, welche die Gegend sich von der Eisenbahn verspricht. Während also Viele derselben gern mehr beitrügen, wird die Höhe der ganzen Last so gegriffen werden müssen, dass auch diejenigen, welche sich weniger Vortheile von der Eisenbahn versprechen, keine Veranlassung haben, sich über zu grosse Belastung zu beklagen. Dieser Modus, welcher die Gesammtsumme der Leistungen nach der Willfährigkeit der Mindestbetheiligten abmessen muss, wofern er nicht ungerecht werden will, ist also nicht geeignet, diejenigen Subventionen aufzubringen, zu welchen sich die einzelnen Adjazenten zusammengenommen etwa entschliessen würden. Eine freiwillige Zeichnung, bei welcher jeder nach seinem Interesse beiträgt, würde einen höheren Betrag ergeben.

Eine freiwillige Zeichnung in Gestalt einer auf eine Reihe von Jahren bewilligten Zinsgarantie ist aber in dieser direkten Form nicht möglich; denn wenn auch die Grundbesitzer die nöthige Sicherheit durch hypothekarische Eintragung bieten könnten, so fehlte es an solcher Form der Sicherheit für alle die Interessenten, die hauptsächlich mit beweglichem Kapitale arbeiten, so für die Fabrikanten, Handelsfirmen und selbst für die Bergwerksbesitzer, die nur eine höchst unvollständige hypothekarische Sicherheit bieten können. Auch bildet eine eingetragene Garantie, eben wegen der Unbestimmtheit ihrer Grösse, für den Grundeigner und seinen Realkredit eine unverhältnissmässige Last.

Falls also die zu übernehmende Last eine gewisse Höhe übersteigt, ist eine andere Form der Garantieleistung nothwendig. Diese bietet sich in der Form der *Garantieaktien*, welche so lange auf Dividende verzichten, bis die übrigen Aktien eine Dividende von

bestimmter Höhe, also von etwa 4 oder 5 pCt. erreicht haben. Bei Unternehmungen dieser Art theilt sich also das Aktienkapital von vorn herein in zwei Theile, in *Stammprioritätsaktien*, welche eine Vorzugsdividende bis zu einer bestimmten Höhe geniessen, und in *einfache Stammaktien*, welche *nach* jenen zum Dividendengenuss kommen. Die letzteren sind unter den vorausgesetzten Umständen von den Adjazenten zu übernehmen und bilden die von uns so bezeichneten Garantieaktien. Die Garantieleistung übersetzt sich in den voraussichtlichen Minderwerth, den diese Aktien für eine kürzere oder längere Periode haben werden, und es ist Sache der Zeichner, sich diesen Verlust auf das möglich geringste Maass zu reduziren, resp. Sache des Handels, ihn zu vertheilen. Freilich wird diese Garantie für das Prioritätsstammaktien-Kapital praktisch zu einer immerwährenden, und ebenso auch für die Zeichner der Stammaktien, wenn man sich diese als dauernde Besitzer denkt. Allein diese lange Dauer der Garantie kann wieder dadurch ausgeglichen werden, dass für den Fall, dass die Stammaktien den Dividendensatz der Stammprioritätsaktien erreichen, die weiteren Ueberschüsse zunächst bis zu einer bestimmten Höhe den Stammaktionären ausschliesslich zufallen. Dies ist beispielsweise die Grundidee der betreffenden statutarischen Bestimmungen der Tilsit-Insterburger und der Ostpreussischen Südbahngesellschaft, welche über den Reinertrag so verfügen, dass zunächst die Prioritätsstammaktien 5 pCt., dann die Stammaktien bis $6\frac{2}{3}$ pCt. empfangen und erst die weiteren Ueberschüsse zwischen Beiden nach ihrem Kapitalbetrage vertheilt werden. Diese Hoffnung auf eine Vorzugsdividende hat allerdings einen geringen, aber doch einen gewissen Werth, sobald man dem Unternehmen Entwickelungsfähigkeit zutraut. Zugleich wird in jenen Statuten durch den Ausschluss der Prioritätsstammaktien von der nächsthöheren Dividende, in Verbindung mit der Bestimmung, dass die Beträge, welche in den vorangehenden Jahren an 5 pCt. Dividende für die Stammprioritäten fehlen, in den folgenden Jahren aus etwaigen Mehrüberschüssen vorab nachgezahlt werden, die Bedeutung der Prioritätsstammaktien der unseren Prioritätsobligationen sehr nahe gebracht. Denn ein Recht auf Subhastation der Bahn geben die letzteren auch nicht,

und wenn die Zinsen aus dem Unternehmen nicht aufkommen, so müssen auch die Prioritätsgläubiger thatsächlich so lange warten, bis dieselben nachgezahlt werden können.

Die verschiedenen möglichen Modalitäten für Aufbringung des Baukapitales einer Eisenbahn durch Zusammenwirken der Adjazenten und Eisenbahnunternehmer sind hiermit noch keineswegs erschöpft, und es mag von Interesse sein, von dieser Darstellung auch solche nicht auszuschliessen, über welche uns weder längere Erfahrungen noch die Anhaltspunkte zu einem bestimmten Urtheile vorliegen. Wir haben noch gar nicht der Möglichkeit einer *ferneren Phase der Arbeitstheilung* gedacht, vermöge deren eine vermittelnde Person oder Gesellschaft die Vervollständigung des Aktienkapitals *auf eigne Gefahr,* d. h. die von den Interessenten nicht gezeichneten Aktien al pari übernimmt. Denken wir uns also ein Komité von Bauunternehmern, welches den Bau und die Ausrüstung der Bahn gegen einen Preis übernehmen will, der theils in baarem Gelde, theils in den verschiedenen Sorten von Aktien bezahlt wird. Es proponire also den Interessenten, dass dieselben $\frac{1}{4}$ des nach genauen Voranschlägen festgestellten Kapitals in voll eingezahlten Stammaktien zeichnen, wogegen es den Rest in Aktien übernimmt, und zwar so, dass die Hälfte des Gesammtkapitales in vier- oder fünfprozentigen Prioritätsstammaktien besteht, dass also die Bauunternehmer 50 pCt. des Gesammtkapitales in Stammprioritäten, 25 pCt. in einfachen Stammaktien bekommen, und es nun ihre Sache ist, jene wie diese einzuzahlen, resp. unterzubringen. Gelingt es dem Komité, die Stammprioritäten über Pari unterzubringen, so kann es aus dem Ueberschusse den Zuschuss zu den Einzahlungen decken, welche durch den Verkauf der 25 pCt. Stammaktien unter Pari nicht gedeckt werden. Gelingt hieraus die Deckung nicht, so geht der fernere Zuschuss von dem Bauprofit des Unternehmerkomités ab. Bei solcher Form des Vertrages wird das Komité der Bauunternehmer also das Interesse haben, den Voranschlag der Baukosten, nach welchem sich die Summe der von ihm zu übernehmenden Papiere richtet, so hoch wie möglich, die von ihm zu tragenden Bauausführungskosten, welche den Profit des Geschäfts bestimmen, so niedrig wie möglich

zu stellen. Die Interessenten werden also darauf zu sehen haben, dass sowohl der Bauanschlag, als auch die Bauausführung sehr genau kontrollirt wird. Es wird ferner nothwendig werden, dass die Unternehmer eine entsprechende Kaution für die Erfüllung ihrer Verpflichtungen leisten; denn wenn sie ihre Verpflichtungen nicht erfüllen können, so verlieren die Adjazenten ihre Einzahlungen. Auch die Möglichkeit ist nicht ausgeschlossen, dass das Unternehmerkomité den Adjazenten ausser jener Aktienzeichnung die Tragung der Grunderwerbskosten zumuthet, und zwar mit der Modalität, dass der Grund und Boden nicht der Aktiengesellschaft, sondern zunächst den Bauunternehmern übertragen wird, welche den Preis derselben dann als Einzahlung auf die selbst übernommenen Aktien in Anrechnung bringen. Die Uebernahme der Grunderwerbskosten seitens der Adjazenten hätte dann den Charakter einer Prämie, welche sie dem Unternehmerkomité für die Uebernahme der Gefahr der Aktienunterbringung leisten.

Diese Form des Zusammenwirkens der Unternehmer und Interessenten erscheint sehr komplizirt und erfordert scharfe Vorsicht. Sie hat aber den Vortheil, dass den Interessenten gegenüber die Ausbildung einer *Konkurrenz verschiedener Unternehmer* möglich ist, so dass der Vertrag zwischen Interessenten und Unternehmern nicht blos von dem beiderseitigen Gutdünken, oder von dem zufälligen gegenseitigen Verhältniss des Eifers oder der Zurückhaltung, sondern von der Nachfrage und Konkurrenz der geschäftsmässigen Eisenbahn-Bauunternehmer abhängig wird. Die erste Veranlassung zum Auftreten dieses Systems findet sich namentlich da, wo ausländisches Kapital den Bau von Eisenbahnen unternimmt. Denn in diesem Fall kann die Operation der Unternehmer ihre Grundlage darin finden, dass der grössere Kapitalreichthum und die ausgebildeteren Bankeinrichtungen des betreffenden ausländischen Marktes ihnen die Möglichkeit bieten, namentlich die Prioritätsstammaktien besser zu verkaufen oder vortheilhafter beleihen zu lassen, als es im Inlande möglich ist.

So lange die Konkurrenz in dem Gewerbe der Eisenbahnbauunternehmer noch eine geringe ist, werden dieselben, wir zweifeln nicht daran, durch Erwirkung günstiger Bedingungen oft hohe

Gewinnste erzielen, weil das Angebot ihrer Leistungen gering, die Nachfrage nach denselben sehr umfangreich ist. Aber ebenso bietet der Mangel der Konkurrenz, welcher zugleich einen Mangel an geistigem Kapital der Umsicht und Regsamkeit auf diesem Gebiete bildet, auch für die Unternehmer ungünstige Chancen, und es ist nicht zu vermeiden, dass unter diesen Verhältnisssen die neue Form zu Unregelmässigkeiten und Enttäuschungen auf beiden Seiten führt. Mit der Zeit wird die Konkurrenz auch in diesem Geschäft in grösserem Umfange regelnd auftreten, so dass sich bessere und zweckmässigere Bedingungen für Interessenten und Unternehmer finden, und diese Form der Gründung von Eisenbahnunternehmungen die im übrigen wirthschaftlichen Leben übliche Regelmässigkeit gewinnt.

Berlin im Mai 1864.

V.

Die Eisenbahnen und die Expropriation.

Das Expropriationsrecht und das Expropriationsverfahren nach dem neuesten Standpunkte der Wissenschaft und Praxis dargestellt von Adolar Thiel. Berlin, Verlag von Julius Springer. 1866.

Verhandlungen des dritten deutschen Handelstages zu Frankfurt a. M. vom 25.—28. September 1865. Berlin 1865, Verlag von Stilke und van Muyden.

I.

Alle zwei bis drei Jahre kommen die Vertreter der sämmtlichen deutschen Handelskammern und kaufmännischen Korporationen zu einem Kongresse zusammen, um Zeugniss abzulegen von den Interessen des *deutschen Handelsstandes* gegenüber den Fragen, welche die Gesetzgebung, Diplomatie und Staatsverwaltung beschäftigen oder doch beschäftigen sollten, und um die Autorität der Vertreter des gesammten deutschen Handelsstandes einzusetzen für Forderungen, welche die einzelnen Handelskammern ohne Erfolg gestellt haben. Man braucht es ja nicht zu leugnen, bei der Schöpfung dieser Institution wirkte etwas Eifersucht mit gegen den vorausgegangenen *Kongress deutscher Volkswirthe*, wo die Theoretiker zusammenkamen und sich anmassten, über die grossen Interessen des Handels und der Industrie abzusprechen. Sollte man das Heft der Gewalt der Theorie überlassen, welche die beliebtesten Forderungen der Praktiker oft so überklug und schnöde zurückweist? Oder sollte man nicht vielmehr durch eine Organisation der Interessenten den *wahren* volkswirthschaftlichen Kongress zu

Stande bringen, der die Interessen besser verstand, weil seine Mitglieder in ihnen lebten, und dessen Stimme zerschmetternd durchdringen musste, weil die Millionen Arbeiter dahinter ihr die Fülle und die Milliarden Kapital das Metall gaben?

Gedacht, gethan, der *Kongress deutscher Kaufleute* betrat neben dem Kongress deutscher Volkswirthe die Arena. Hier die luftig leichten Gedanken, die in knappen Resolutionen in die Welt gingen und als Uriasbrief den Protest der Minorität *und* Majorität mit auf den Weg bekamen, dass es nicht darauf ankomme, was die zufällige Majorität heute so und über's Jahr möglicher Weise anders beschliesse, sondern dass die *Argumente* der Majorität und der Minorität der Samen seien, den man auf den Acker des öffentlichen Bewusstseins streue. Dort die schweren Thaten von Männern, welche die Kraft der Natur und des menschlichen Geistes in ihren Dienst genommen haben, und deren Beschlüsse dem Werth ihres Inhalts das Gewicht ihrer Urheber anhängten. Jene wenden sich an das langsam wirkende öffentliche *Bewusstsein,* diese an die rasch zugreifende öffentliche *Gewalt.* Wer die Palme erringen würde, nun, das konnte ja gar nicht mehr fraglich sein.

Aber es wurde keine Palme vertheilt, die, wenn der Eine sie gewann, der Andere verlor. Die Konkurrenz ist nicht der verzweifelte Kampf der Schiffbrüchigen um das rettende Brett, sie ist die *Theilung der Arbeit,* sie sagt nicht: Ich *oder* Du, sondern: Ich *und* Du. — Und die beiden Kongresse haben die Arbeit unter sich getheilt, und werden sie weiter unter sich theilen.

Ueber das Wie dieser Arbeitstheilung sei nur so viel gesagt, dass in der Kulturentwicklung, die eine fortgesetzt verfeinerte Arbeitstheilung ist, glücklicherweise nicht die Schauspieler es sind, welche die Rollen sich wählen, wie es ihnen gerade ansteht, denn das möchte ein sauberes Schauspiel werden! So haben auch hier die „Praktiker" sich oft genug über dem „Theoretisiren" ertappt, und die „Theoretiker" haben sich auch wohl durch die Zuversicht der „Praktiker" blenden lassen, jedenfalls jene mit mehr Berechtigung, als diese. Denn was soll eine debattirende Versammlung, und fühlen sich auch alle ihre Mitglieder noch so sehr als Männer

der That, anders thun, als ihre Gedanken über die Dinge aussprechen und durch das Aussprechen und Durchkämpfen sie berichtigen? — Und das nennt man doch „Theorie" treiben!

In diesem „Theorie"-treiben aber hatte der Handelstag, ohne es zu wissen, einen Vorsprung, der ihn für die Wissenschaft eine wahrhaftig nicht gleichgültige Rolle spielen liess. Es war ein verzeihlicher Irrthum, wenn die Gründer des Handelstages vielleicht glaubten, dass die in einer Versammlung vereinigten Vertreter „des Handels und der Industrie" nun einmüthig die Interessen „des Handels und der Industrie" vertreten und die Wucht ihrer vereinigten Stimmen in die Wagschale legen, dass sie ausserdem höchstens durch Detailarbeiten sachverständige Belehrung der Gesetzgebung und Verwaltung zutragen würden. Im Gegentheil, der Handelstag wurde zur Arena heisser prinzipieller Kämpfe der antagonistischen Interessen des Handels und der Industrie. Und diese Gegensätze waren so tiefgreifend, dass der erste Versuch eines deutschen Handelstages, der schon im Jahre 1848 mit einer „Sachverständigen"-Versammlung für Vorberathung des Reichstarifs" gemacht wurde, sehr bald in zwei einander auf das Schärfste befehdende Hälften auseinanderfiel. Seitdem hatte der volkswirthschaftliche Kongress die Freihandelsfrage in eine Bahn hineingeschoben, auf welcher solches Auseinanderfallen nicht so leicht möglich war, nicht auf die Bahn „gründlicher Vermittelung", sondern, nachdem die Handelsfreiheit theoretisch durchgekämpft war, auf die Bahn des *praktischen Fortschritts zur Handelsfreiheit im Wege der Kompromisse**).

---

*) Schon in seiner ersten Versammlung zu Gotha in der Sitzung vom 23. September 1858 stellte der volkswirthschaftliche Kongress dieses neue Programm auf, indem er beschloss:

„einen Ausschuss zu ernennen, welcher die vom volkswirthschaftlichen Standpunkte wünschenswerthe Gestaltung der künftigen Handelspolitik und Zollgesetzgebung des Zollvereins darzulegen hat. Für die Aufstellung eines Zolltarifs sind folgende Gesichtspunkte festzuhalten:

1) Möglichste Vereinfachung des Tarifs und vollständige Aufhebung aller finanziell unerheblichen Zölle;

2) Beseitigung resp. Ermässigung derjenigen Schutzzölle, welche durch

Der Kongress stellte das Programm des nächst zu realisirenden Schrittes der Tarifreform im Zollverein auf. Darüber, ob der Zollverein es vorziehen sollte, mit *einem* Schritt das Schutzsystem aus seinem Tarife zu entfernen, oder ob er den langsameren Weg auf einanderfolgender Ermässigungen beschreiten sollte, darüber brauchte der theoretische Streit gar nicht erst ausgefochten zu

---

das wirthschaftliche Bewusstsein der Gegenwart als unvereinbar mit einer gesunden industriellen Entwickelung anerkannt sind.

3) Sicherung einer Zolleinnahme, welche der jetzigen nicht nachsteht."

Der Verfasser erinnert sich noch lebhaft der Besorgniss, mit welcher der erste Kongress deutscher Volkswirthe der Debatte über die Zollfrage, welche allen Agitationsversammlungen in Deutschland so verhängnissvoll geworden war, entgegensah, und des sichtlichen allgemeinen Aufathmens aus dieser Besorgniss, als die „Berliner Freihändler" am dritten Tage des Kongresses, der die gefürchtete Debatte bringen sollte, mit vorstehendem Antrage herausrückten. Die Frage, in welcher man die Quelle unheilbaren Zwiespalts gefürchtet, wurde zum wahren Bindemittel für den Kongress. Der Antrag wurde angenommen, und der von der Versammlung ernannte „Ausschuss für die Tarifreform" bestand aus den drei „Berliner Freihändlern" John Prince-Smith, Dr. Otto Wolff, Otto Michaelis.

Durch das letztgenannte Mitglied, den Verfasser dieses Aufsatzes, erstattete der Ausschuss im Jahre 1859 seinen Bericht. Er legte ein genauer formnlirtes Programm der Reform des Zollvereinstarifs vor, welches sich gegenwärtig sehr leicht dahin ckarakterisiren lässt, dass es die Grundsätze und — in den Hauptpunkten freilich weitergreifend — den *Grad* der Tarifreform, wie jene und dieser in dem Tarif B zum deutsch-französichen Handelsvertrage vom 2. August 1862 und den weiteren, bei der Erneuerung der Zollvereinsverträge festgestellten Tarifänderungen zur Ausführung gebracht sind, als den beim Ablauf der damaligen Zollvereinsperiode durch Kündigung der Verträge zu erzwingenden *Schritt in der Tarifgesetzgebung* bezeichnete. In einer Beilage, welche Vorschläge für die Klassifikation der Baumwollengarne und Baumwollengewebe aufstellte, wurden, auf Grund des in dem Bericht motivirten Grundsatzes der Reform der Fabrikatzölle im Wege einer *Klassifikation*, ziemlich genau die Kategorien vorgezeichnet, welche jetzt der Tarif des Zollvereins aufstellt; die Garne hatten eine Klasse weniger, die Gewebe eine Klasse mehr und die Zollsätze waren für die minder verfeinerten Waaren niedriger. Der Congress beschäftigte sich in dieser Versammlung zunächst mit den finanziell unerheblichen und den Rohstoff-Zöllen und stellte, unter wiederholter Bestätigung der vorjährigen Beschlüsse, folgende weiteren Grundsätze auf:

werden. Denn wo die Zustimmung einiger zwanzig Regierungen zusammen zu bringen ist, da giebt es, auch wenn eine Kündigung der Zollvereinsverträge den Fortbestand des Vereins in die andere Waagschale wirft, nur den Weg des stufenweisen Fortschritts, und man muss hoffen, dass die Erfolge des ersten Schrittes die folgenden Schritte beschleunigen. Durch die Aufhebung aller Zölle für

---

„1) Aufhebung der allgemeinen Eingangsabgabe, d. h. prinzipielle Zollbefreiung aller nicht im Zolltarif besonders aufgeführten Artikel;

2) Aufhebung der Zölle auf die nothwendigsten Lebensmittel und die sonstigen landwirthschaftlichen Produkte;

3) Aufhebung der Zölle auf die Roh- und Hilfsstoffe der Handwerke und Fabriken."

Gleichzeitig wurde, da damals Preussen in der Zollkonferenz eine Herabsetzung der Eisenzölle beantragt hatte, welche mit dem Roheisen bis 5 Sgr. herabging, eine Billigung dieser Anträge ausgesprochen.

Die folgenden Kongresse beschäftigten sich mit den Eisenzöllen und dem Twistzolle, und zugleich bewillkommnete schon der dritte Kongress (1860) die Vorbereitungen zum Abschluss eines umfassenden Handelsvertrages mit Frankreich und stellte zugleich den Grundsatz der Verallgemeinerung des Vertragstarifes auf.

Der von Dr. O. Hübner desfalls gestellte Antrag lautete:

> Da ein Handelsvertrag zwischen dem Zollverein und Frankreich bereits Gegenstand diplomatischer Verhandlungen ist;
>
> da der wirthschaftliche Werth eines solchen Handelsvertrages lediglich von dem Maasse abhängt, in welchem er den internationalen Verkehr von Hindernissen befreit, die friedlichen Interessen der Völker verschmilzt und den Einfluss kriegerischer Regierungspolitik abschwächt;
>
> da diese wohlthätige Wirkung vermindert oder aufgehoben wird, wenn ein Vertrag Begünstigungen für den Verkehr mit einem einzelnen Lande festsetzt, den mit anderen Ländern aber davon ausschliesst:
>
> so erklärt der volkswirthschaftliche Kongress, dass alle Verkehrserleichterungen, welche die Zollvereinsregierungen in einem Vertrage mit Frankreich etwa einräumen werden, namentlich die Aufhebung der Differential-Schifffahrtsabgaben in preussischen Häfen, die Abschaffung aller Aus- und Durchfuhrzölle, die Herabsetzung aller Einfuhrzölle auf ergiebige Finanzzölle, *dann* der allgemeinen Wohlfahrt förderlich und wünschenswerth seien, wenn diese Erleichterungen des Verkehrs der allgemeinen Gesetzgebung des Zoll-

Rohstoffe wurde die Ermässigung der sog. Halbfabrikate erleichtert und durch beide die Herabsetzung der Zölle für Ganzfabrikate kompensirt. Das im Zollverein im grossartigen Massstabe gewachsene *Exportinteresse* musste in dieser Reform eine wesentliche Förderung finden und aus der intimeren Betheiligung an der internationalen Arbeitstheilung Kraft und Lust gewinnen, den Rest des Schutzsystems selbst abzuschütteln. Heilte schon die Tarifreform selbst durch die Befreiung der Dinge, welche die Industrie braucht, die grösstentheils eingebildeten Wunden, welche die Eröffnung des heimischen Marktes für die konkurrirenden Erzeugnisse etwa schlug, so zeigte der volkswirthschaftliche Kongress zugleich in der Ausdehnung des Freihandelsprinzips auf die übrigen Gebiete der Gesetzgebung, in der Gewerbefreiheit, Freizügigkeit, Bankfreiheit, der Befreiung des Eisenbahnwesens und der Kräfte, welche Eisenbahnen bauen, endlich in der Steuerreform den Weg, die Vortheile der Tarifreform rasch auszubilden und die Industriekraft zum internationalen Wettstreit zu stählen. Gleichzeitig mit der Eisenzollfrage wurde die Freizügigkeit und die Reform der Bergwerksabgaben, gleichzeitig mit der Twistzollfrage die Befreiung des Eisenbahnwesens und des Bankgewerbes berathen, und aus allen diesen Bestrebungen summirte sich eine einheitliche und muthige Bewegung für wirthschaftliche Freiheit, welche der Handelstag vor-

---

vereins einverleibt und allen Ländern der Erde gleichmässig eingeräumt werden.

Die Zoll-Abtheilung des Kongresses hatte beschlossen, dem Kongress die Annahme dieser Resolution zu empfehlen, beantragte aber zugleich, Folgendes hinzuzufügen:

> Was die von Frankreich zu verlangenden Zugeständnisse anlangt, so ist der Kongress der Ansicht, dass dieselben sich keineswegs auf die Zulassung zu den im letzten englisch-französischen Handelsvertrag bewilligten Tariferleichterungen beschränken dürfen, sondern dass vornehmlich dahin zu streben sei, das französiche Differential-Schifffahrtsabgaben-System wenigstens für die deutschen Flaggen zu beseitigen, und zwar nicht allein im direkten Verkehr der beiderseitigen Häfen.

Sämmtliche Anträge wurden am 12. Septbr. 1860 mit grosser Stimmenmehrheit angenommen.

fand und in welche er, wohl oder übel, eintreten musste, wollte er nicht sich selber sprengen. In Heidelberg zierte er sich noch, in München kämpfte er den grossen Kampf in sich durch und die freihändlerische Bewegung siegte.

Das waren theoretische Kämpfe im Schosse des Handelstages, welche nicht von und für *Meinungen*, sondern von und für *Interessen* gekämpft wurden, und gerade in dieser Besonderheit des Kampfes bestand der erwähnte Vorsprung des Handelstages vor dem volkswirthschaftlichen Congress. Seine Kämpfe bargen ein gewaltiges *dramatisches* Interesse, es handelte sich in ihnen nicht um die theoretische Begründung, sondern um den *praktischen Nachweis der Harmonie der Interessen.*

Wo dieser praktische Nachweis noch nicht gelingen wollte, da stellte der Handelstag der Wissenschaft *Probleme*, welche diese zu lösen und dann wieder einer praktischen Probe zu unterstellen hatte.

Ehe wir auf das neueste Problem, welches der Handelstag gestellt hat, näher eingehen, müssen wir noch Einiges zum Verständniss der Verhandlungen und Beschlüsse dieses Körpers vorausschicken, damit der Leser sich in den gesprächigen Broschüren, welche als Beschlüsse des Handelstages jedesmal das Licht der Welt erblicken, zurechtfinde.

Der Handelstag will dadurch wirken, dass er den Wünschen und Forderungen der Interessenten seine Autorität verleiht. Das geht vortrefflich, wenn es gilt, so ganz im Allgemeinen Forderungen an den Staat zu stellen, dass er Kanäle baue, Flüsse regulire, Briefe zu 1 Sgr. befördere u. s. w. Sobald aber tiefer in die Interessen der verschiedenen Zweige des Handels und der Industrie, der einzelnen Landestheile und Städte hinabgestiegen werden muss, da hört auf einmal die Möglichkeit dieser Operationsweise auf, weil einander widersprechende Interessen die Unterstützung durch ein Votum des Handelstages mit gleichem Recht und gleichem Eifer verlangen. Das wirklich *gemeinsame* Interesse aller der verschiedenen Elemente des Handelstages ist — die *wirthschaftliche Freiheit.* Diese Forderung pflegt sich in irgend einem der kraus durcheinander gehenden Anträge mehr oder weniger klar aus-

gesprochen zu finden, und über sie pflegt dann eine prinzipielle Abstimmung stattzufinden, die in der Regel mit schwacher Majorität — die Sonderinteressen reagiren ja gegen die Freiheit — zu Gunsten der Freiheit ausfällt. Diese prinzipielle Entscheidung bildet — das fühlt jeder — den eigentlichen Schwerpunkt der Abstimmung. Ist sie getroffen, so pflegt man gegen andere Anträge, wenn sie nur halbweges so ausgebälgt sind, dass mit ihnen nichts rechtes mehr anzufangen ist, nicht sehr kritisch zu verfahren. Man drückt ein Auge zu und nimmt sie höflich an, um nur keine „Spaltung" aufkommen zu lassen*).

Es kommt also darauf an, aus den jedesmaligen Beschlüssen des Handelstages den herauszusuchen, welcher die prinzipielle Entscheidung enthält. Dieser ist das, was bleibt, alles Uebrige das, was schwindet. Ist die Verhandlung zu einer solchen prinzipiellen

*) So entschied sich der zweite Deutsche Handelstag zuerst nach heissem Kampfe mit schwacher Majorität für die „schleunige Durchführung" des Französichen Handelsvertrages und nahm später mit grosser Majorität, um die geschlagene Wunde zu heilen, Resolutionen an, die im Grunde die Durchführung der Rechberg'schen Forderungen vom 10. Juli 1862 verlangten, freilich „unbeschadet der Durchführung des Handelsvertrages" — aber diese Durchführung wollten die Rechberg'schen Vorschläge ja gerade unmöglich machen! Auf diese Beschlüsse legte Niemand Gewicht, sie verschwanden in den Akten, weil jeder sich sagte: nachdem wir beschlossen haben: „das schleunige Zustandekommen des Handelsvertrages (mit Frankreich) darf nicht in Frage gestellt werden," ist es gleichgültig, was für sonstige Beschlüsse wir noch fassen. Und so kam folgender seltsamer Beschluss zu Stande: „In der Voraussetzung, dass die Erhaltung des Zoll-Vereins und der Abschluss des Handelsvertrages mit Frankreich sich erzielen lässt, beschliesst der Handelstag über das künftige Verhältniss des Zollvereins zu Oesterreich, wie folgt: Die nach dem Vertrage vom 19. Februar 1853 zwischen dem Zollverein und Oesterreich bestehenden Verkehrserleichterungen sind möglichst dahin auszudehnen, dass bei der Mehrzahl der beiderseitigen Erzeugnisse des Bodenbaues und der Industrie ein zollfreier Verkehr eintrete, wogegen die bisherige Selbstständigkeit der beiden Zollgebiete auch ferner erhalten bleibt." — Das hiess, gegenüber dem Art. 31 des Vertrages mit Frankreich, entweder volle Beseitigung der Schutzzölle des Zollvereins und am Ende auch Oesterreichs fordern — und davon war der Handelstag noch weit entfernt —, oder es sagte gar Nichts.

Entscheidung nicht gediehen, dann ist diese entweder ausdrücklich hinausgeschoben, — wie auf dem letzten Handelstage die Frage der Goldwährung — oder die Beschlüsse bilden, da sie allen Forderungen der Sonderinteressen gerecht werden wollen, eine Sammlung von Widersprüchen, die für die Jünger der Wissenschaft, soweit sich dieselben mit Detailfragen beschäftigen, ein *Problem* ausmachen.

Ein solches *Problem* hatte die erste Versammlung des Handelstages in Betreff des *Eisenbahnwesens* aufgestellt, indem sie den bleibenden Ausschuss mit der sorgfältigen Prüfung der Frage der Tarif-Ungleichförmigkeiten beauftragte und ihm dabei die folgenden Gesichtspunkte zur geeigneten Berücksichtigung empfahl:

1) Die Tarife sind möglichst nach gleichen Einheitssätzen pro Zentner und Meile zu bilden;
2) da, wo zwingende Umstände nöthigen, hiervon abzuweichen, sind die Tarife für Zwischenstationen in ein der Billigkeit entsprechendes Verhältniss zu den Tarifsätzen der Endstationen zu stellen;
3) keinesfalls darf die Gesammtfracht für eine geographisch entfernter gelegene Station niedriger sein, als für eine derselben Route angehörige nähere Station.

In diesen Sätzen hatte der Handelstag offenbar die Wünsche der Betheiligten genau formulirt und zur Begutachtung gestellt, ohne denselben schon seine Autorität zu leihen.

Die Frage der Eisenbahntarife und der Haftungspflicht der Eisenbahnen war damals Gegenstand eifriger Agitation in kaufmännischen Kreisen. Sie wurde in der dritten Versammlung des Kongresses deutscher Volkswirthe (in Köln 1860), also *vor* dem heidelberger Handelstage, auch vor das Forum des Kongresses gebracht. Es geschah dies in zwei Anträgen. Der erste derselben, von Dr. *J. Faucher* und Genossen eingebracht, wurde durch die Berathung der Eisenzollfrage in der Abtheilung für Zollangelegenheiten und speziell durch die Klagen über zu hohe Tarifirung der Eisensteine veranlasst und ging dahin:

der Kongress möge sich dahin aussprechen: es sei ein Missbrauch der Administrativgewalt, die Ertheilung von Konzessionen für Transportanstalten davon abhängig zu machen,

dass anderen bereits bestehenden Anstalten keine Konkurrenz gemacht werde.

Der zweite Antrag ging vom Handelsverein zu Köln aus und betraf

die Stellung der Eisenbahnen als Frachtführer und deren Haftbarkeit gegenüber dem Handelsstande.

Auf dem Kongress deutscher Volkswirthe gelangte die Frage bereits im Jahre 1861 in der Stuttgarter Versammlung zur Debatte. Die vorbereitende Denkschrift*) nahm aus den beiden Anträgen und der inzwischen lebendiger gewordenen Agitation gegen die Höhe der Gütertarife und gegen die Differenzialtarife Veranlassung, dem Kongress die ganze Frage des Monopols der Eisenbahnen, des gesetzlichen, wie des sogenannten „natürlichen" zu unterbreiten. Nachdem sie das gesetzliche Monopol theils in dem Schutz gegen Parallelbahnen, theils in dem sogenannten Konzessionsmonopol gefunden, dagegen das „natürliche" Monopol als einen Ausfluss des Eigenthums und wesentlichen Faktor des Fortschritts, die Klagen über dasselbe als Klagen über noch mangelnde Konkurrenz aufgewiesen, untersuchte sie die einzelnen Beschwerdepunkte der mangelhaften Haftbarkeit der Eisenbahnverwaltungen, der zu hohen und der Differenzial-Frachtsätze und gelangte zu folgendem Ergebniss:

„Die gemeinsame Ursache aller Beschwerdepunkte, welche gegen die deutschen Eisenbahnverwaltungen mit Grund geltend gemacht werden, liegt in dem *Mangel der Konkurrenz.* Das einzig sichere Mittel gegen ein Uebel besteht in der Beseitigung der Ursache desselben; die einzig zweckentsprechende Abhülfe derselben besteht also in der *Herbeiführung* der Konkurrenz. Denn durch Gesetz und Reglementirung den Zustand herbeizuführen, den die Konkurrenz herstellt, ist unmöglich und bei jedem derartigen Versuche läuft man Gefahr, zur Vermeidung eines kleineren Uebels ein grösseres zu veranlassen."

---

*) Das *Monopol der Eisenbahnen*, eine Denkschrift, der vierten Versammlung des Kongresses deutscher Volkswirthe im Auftrage der ständigen Deputation desselben vorgelegt von *Otto Michaelis.*

Hieraus ergab sich eine Reihe von Resolutionen, welche dem Kongresse unterbreitet wurde. Nach einer sehr gründlichen Vorberathung in der betreffenden Abtheilung des Kongresses, die jedoch nicht alle in den Anträgen der Denkschrift aufgestellten Punkte erledigen konnte, nahm der Kongress folgende Anträge, übereinstimmend mit der Denkschrift, an:

„1) Die den Eisenbahnen gesetzlich oder vertragsmässig eingeräumte Sicherung gegen den Bau von Parallelbahnen steht im Widerspruch mit gesunden volkswirthschaftlichen Grundsätzen und ist gefahrvoll.

2) Es ist ein Missbrauch der Administrativgewalt, die Ertheilung von Konzessionen für Transportanstalten davon abhängig zu machen, dass andern bereits bestehenden Anstalten keine Konkurrenz gemacht werde; ebenso ist es verwerflich eine nachgesuchte Konzession um eine Privatbahn lediglich im Interesse des Monopols der Staatsbahnen zurückzuweisen.*)

3) Es ist vielmehr Aufgabe des Staates, die Entstehung und Wirksamkeit konkurrirender Transportanstalten nach Möglichkeit zu erleichtern und zwar

a) dadurch, dass er dem Bau neuer Eisenbahnen keine willkürlichen Hindernisse in den Weg legt,

b) dadurch, dass er seiner Pflicht zur Instandhaltung der natürlichen Wasserstrassen gewissenhaft nachkommt, und die Schifffahrtsabgaben nicht als Finanzquelle benutzt,

c) dadurch, dass er nicht den Eisenbahnbau einseitig bevorzugt, sondern auch den Kanalbauten gleiche Gerechtigkeit widerfahren lässt."

Unerledigt waren geblieben folgende von dem Verfasser der Denkschrift vorgeschlagenen Punkte:

4) Es ist dahin zu streben, dass der freien Konkurrenz *auf den Eisenbahnen selbst* ein möglichst weiter Wirkungskreis eröffnet, die in den Händen der Verwaltung monopolisirten Funktionen auf ein

---

*) Dies schlug nämlich die volkswirthschaftliche Kommission der württembergischen 2. Kammer unter Führung des Herrn M. Mohl, gegenüber dem Gesuch der Stadt Kirchheim, des Hauptsitzes des württembergischen Wollhandels, um die Erlaubniss, eine Anschlussbahn von Kirchheim an die württembergische Staatsbahn bauen zu dürfen, gerade in dem Augenblicke, wo der Kongress zusammen war, der Kammer zu thun vor, woraus dann der Kongress Veranlassung nahm, obigen Zusatz zu beschliessen. Die württembergische 2. Kammer stellte sich gegen ihre Kommission auf die Seite des Kongresses.

möglichst geringes Maass beschränkt werden, dass namentlich, durch Umgestaltung des Transportdienstes, das Frachtführergeschäft auf den Eisenbahnen auch dem frei konkurrirenden Privatgewerbe, mit unbehinderter Preisbestimmung, allgemein eröffnet werde.*)

5) Es ist wirthschaftliches Bedürfniss, dass zur Förderung des Baues von Eisenbahnen, Kanälen und anderen Transportanstalten die Formen erleichtert und vervielfältigt werden, unter welchen der Vortheil, welcher für die Transportinteressenten aus der Herstellung neuer Transportanstalten hervorgeht, als wirthschaftliches Agens für Förderung des Unternehmungsgeistes, namentlich in Gestalt von Privat-Zinsgarantien, auftritt.

6) Handel und Fabrikation, Bergbau und Landwirthschaft sind zur Abhülfe ihrer Beschwerden im Uebrigen auf die eigene Kraft zu verweisen, welche sie zur Vervollständigung des Netzes der Eisenbahnen und Wasserwege mit ganzer Energie in Thätigkeit setzen mögen.

Der fünfte Punkt kam auf der Versammlung des Kongresses in Hannover (1864) bei Gelegenheit der Kanalfrage zur Sprache, und es wurde hier folgender Grundsatz angenommen:

„Kanalunternehmungen gehören, wie alle Transportunternehmungen, der Privatindustrie. Zur Herstellung derselben können die Adjazenten und Transportinteressenten, welche einen Vortheil von der wohlfeileren Versendung ihrer Produkte oder der wohlfeileren Herbeischaffung der Güter, welcher sie bedürfen, erwarten, mit den Unternehmern zusammenwirken. Die geeignetste Form dieser Mitwirkung besteht in der freiwilligen Zeichnung von Aktien, welche den Unternehmeraktien an dem Reinertrage bis zur Höhe eines gewissen Zinsfusses die Priorität einräumen. Auch der Staat kann, soweit er ein direktes Interesse an der Herstellung eines Kanalunternehmens hat, daran mitwirken, jedoch nur als Interessent und mit einem seiner Betheiligung entsprechenden Stimmrecht."

Der Kongress deutscher Volkswirthe war also überall für freie Selbstbewegung im Eisenbahnwesen aufgetreten. Auch dem *bleibenden Ausschuss des Handelstages* hatte eine Denkschrift seines ersten Sekretairs, des Herrn Arndt, vorgelegen, welche gegenüber den vom ersten Handelstage zur geeigneten Berücksichtigung empfohlenen Grundsätzen, für die freie Tarifpolitik der Eisenbah-

*) Dieses Gesichtspunktes hat sich später der deutsche Handelstag angenommen. (s. u.)

nen ein Votum einlegte, welches durch die frühere praktische Bethätigung des Verfassers im Eisenbahnfache ein unverkennbares Gewicht erhielt. Indess scheint dieses Votum wirkungslos geblieben zu sein. Denn als es galt, die Verhandlung der dritten Versammlung des Handelstages im Herbst 1865 über die Differenzialtariffrage vorzubereiten, war der bleibende Ausschuss, nachdem er lange vergeblich eine Einigung in seiner Mitte versucht, endlich zu einer Resolution gelangt, welche die Klagen über die Differenzialtarife in sich aufnahm, an die „unveräusserliche Oberaufsichtsgewalt der Landesregierungen" appellirte und schliesslich das Problem eines allgemeinen deutschen Eisenbahngesetzes aufstellte, „welches einestheils die Entwickelung der Schienenstrassen erleichtern und fördern, und anderntheils die vom öffentlichen Wohle geforderten Normen in der Tarifirung und Haftpflicht artikuliren könnte."

Eine solche Resolution würde einfach die Lösung des Problems auf die Landesregierungen und den Bundestag abgewälzt, aber die Frage weder gelöst, noch geklärt haben. Die Vorkommission des Handelstages fand denn auch diese Resolution zu arm und formulirte eine neue, welche die „Gesichtspunkte" des Beschlusses von 1861 in einer Beziehung, in Bezug nämlich auf den Einheitssatz pro Zentner und Meile als im Voraus festgestellte Regel, kritisirte, im Uebrigen aber auf denselben weiter baute.

In Betreff namentlich der Frage der Frachtdisparitäten sagte der Antrag der Vorkommission in seinem ersten Punkte:

„Die zur Sprache gebrachten Frachtdisparitäten, denen zufolge der unterbrochene Verkehr für die nämlichen Strecken mit einem Zuschlage von 20, 25, 30, 50, ja 100 Prozent und mehr gegenüber dem durchgehenden Verkehr belastet ist, enthalten eine ungerechtfertigte Härte für die von diesem Zuschlage betroffenen Zwischenplätze und eine willkürliche Gefährdung von kommerziellen und industriellen Interessen."

Punkt 2 empfahl in erster Linie Konkurrenz durch Eisen- und Wasserstrassen, Punkt 3 erklärte dieselbe indess für ein nicht ausreichendes „Auskunftsmittel"; Punkt 4, 5 und 6 lauteten:

„4) Dagegen stehen aber auch dem Verlangen einer gleichmässigen Behandlung der Eisenbahnfrachten nach einem bestimmten Einheitssatz per Ztr. und Meile, sowie andern Vorschlägen, welche

den Eisenbahn-Frachttarif einer im Voraus bestimmten Regel unterwerfen, gegründete Bedenken entgegen.

5) Es ist daher in jedem einzelnen Disparitätsfalle sorgfältig zu untersuchen, ob berechtigte und erhebliche Interessen willkürlich gefährdet sind oder nicht.

6) Ist dies der Fall, so ergiebt sich das Recht der Beschwerdeführung und die Pflicht der Abstellung aus der Natur der Eisenbahnen als zum gleichmässigen Wohle aller Transportinteressenten bestimmter öffentlicher Verkehrsanstalten.

Wir haben die Agitation gegen die Differenzialtarife bereits früher einer eingehenden Kritik unterworfen und beleuchteten damals eine Streitschrift (der breslauer Handelskammer), welche ihre Polemik ungleich sorgfältiger motivirte, als der Referent des Handelstages und die übrigen Redner seiner Partei. Es kann daher hier nicht unsere Sache sein, nochmals auf eine Kritik derselben Argumente einzugehen. Es ist eine ganz andere Seite der Verhandlung, welche uns jetzt interessirt, es ist nicht die Dialektik der Redner, sondern die *Dialektik der Thatsachen.*

Man liebte es, die Versammlung in eine „Rechte" (welche die Tarifpolitik der Eisenbahnen dem Staate unterwerfen wollte), eine „Linke" (welche lediglich die freie Konkurrenz vertrat) und ein „Zentrum" (welches zwischen Freiheit und Zwang vermitteln wollte) einzutheilen. Diese Eintheilung wäre zutreffend, wenn es sich, wie etwa auf dem volkswirthschaftlichen Kongress, lediglich um theoretische Kämpfe gehandelt hätte. So ist es aber nicht auf dem Handelstage. Dort stehen hinter den Theorieen *praktische Interessen,* welche sich geltend machen, die Autorität des Handelstages zur Unterstützung ihrer Bestrebungen gewinnen wollen. Damit soll nichts weniger als ein Tadel ausgesprochen werden. Der Handelstag ist gar nicht dazu da, zu theoretisiren, er ist vielmehr bestimmt, die praktischen Interessen, welche Kaufleute und Industrielle der verschiedenen Theile Deutschlands dem Staate und der öffentlichen Meinung gegenüber verfolgen, zum Ausdruck zu bringen und die Punkte zu suchen und zu formuliren, worin sie übereinstimmen. Der Theoretiker hat aus diesen Verhandlungen viel zu lernen, aber weniger von den Argumenten, die dort für und wider vorgebracht werden, als aus der Beobachtung der Strömun-

gen, Vereinbarungen und, wenn es nicht anders geht, prinzipiellen Entscheidungen, die dort, oft mehr hinter den Koulissen als auf der Bühne, vor sich gehen. Ist es wahr, dass die antagonistischen Interessen harmonisch sind, so muss in diesem Interessenkampfe, der sich vollzieht unter dem Drucke der Nothwendigkeit eine Einigung zu suchen, welche so Viele zusammenfasst, dass eine Sprengung der Versammlung vermieden wird, so muss, sagen wir, in diesem Interessenkampfe entweder eine *Dialektik der Thatsachen sich vollziehen, welche die Harmonie zur Erscheinung bringt,* oder es kommt nichts heraus als eine Vertagung des unversöhnten Kampfes.

Für solche Vertagung machte sich noch gegen den Schluss der Debatte die Stimme Herrn Stahlberg's geltend, welcher, hülflos in dem Versuche, die sich bekämpfenden besonderen Interessen entweder zu versöhnen oder zwischen ihnen zu entscheiden, vor einem „fast unlösbaren Räthsel" stand und fortfahren wollte nach „Auskunftsmitteln" zu suchen, um „den bisher unlösbaren Zustand wenigstens erträglich zu machen". Im Sinne des weiteren Suchens empfahl er den Ausschussantrag, obgleich er nach dem Interesse eines Seeplatzes (Stettin), welches er vertrat, auf der Seite der freien Tarifirung stehen musste und stand.

Aber für eine Vertagung war die Frage zu reif geworden. Von Anfang an war die Versammlung sich bewusst, dass es ihre Aufgabe war, die Frage nicht zu „lösen", sondern zu „klären". Tiefen Eindruck hatte die Erklärung des zweiten Referenten, Dr. Weigel, gemacht: „Die Resolutionen des Ausschusses sind gewissermassen *Gedankenstationen,* die Jeder durchmachen muss, der über die Frage nachdenkt; es ist vor allem wünschenswerth, dass die prinzipiell abweichenden Ansichten einmal gegen einander kämpfen; deshalb bin ich auch gegen eine jede Vertagung: denn, verlassen Sie sich darauf, wenn Sie selbst die Ansichten nicht klären, so liegt in Jahren die Sache noch gerade so, wie heute." Der glückliche Ausdruck „Gedankenstationen," schlug durch, er wurde von mehreren Rednern, theils ernsthaft, theils spöttisch wiederholt, aber auch die Spötter werden sich insgeheim eingestanden haben, dass sie „Gedankenstationen," und am Ende nicht unbedeutende,

zurückgelegt haben und schliesslich bei einer Station stehen geblieben sind, von der die Reise weiter geht, und hoffentlich zum Besseren.

Nicht etwa blos, dass „die Gegensätze auf einander platzen", nein, dass die Vertreter der einander bekämpfenden Interessen laut und öffentlich denken, dass falsche Denkpositionen nicht behauptet werden können und abgestossen werden, harmonirende Richtungen als solche erkannt und, sich gegenseitig vereinigend, zum Siege verbunden werden, dass in der Dialektik der thatsächlichen Interessen und der Gedanken über dieselben die Versammlung als Ganzes einen Gedankenprozess durchmacht, der Falsches ausscheidet und wenn auch nicht die Lösung, so doch wenigstens eine klarere, der fortgeschrittenen praktischen Entwicklung mehr entsprechende Formulirung des Problems findet, das ist der Vortheil solcher Debatten.

Denn eine „Lösung," die nun fortan allem Hader und aller Unzufriedenheit ein Ende machte, kann ja nie gefunden werden. Die Praxis ist immer unzufrieden, weil sie immer Schwierigkeiten vor sich sieht, die sie überwinden muss und über die sie sich beklagt. Hörte sie je auf über Schwierigkeiten zu klagen, so wäre das der Tod. Die Theorie aber kann wohl die freie Kraft des Menschen als den Herakles nachweisen, der die immer neuen Aufgaben löst, sie kann wohl die Richtung angeben, in welcher dieser gewaltige Arbeiter seine Kräfte zu erproben hat, aber die Lösung finden und vollführen kann nur der Herakles selbst, und wenn er die Lösung gefunden und vollführt hat, dann ist die Wissenschaft als Physiologie der Gesellschaft um einen Kreis von Beobachtung und Erkenntniss reicher, die Wissenschaft als Rathgeberin um eine Aufgabe erleichtert. Die Lösung der praktischen Schwierigkeiten, welche die Kulturkraft in der Freiheit findet, im Einzelnen im Voraus genau zu construiren, dazu gehört eine Phantasie und Allwissenheit, die dem Menschen versagt ist. Schlaglichter in die Zukunft der Kulturentwickelung kann die Wissenschaft werfen, aber einen Zukunftsplan zeichnen, den der Praktiker nun nur auszuführen brauchte, dass kann sie nicht.

Die „Klärung" also, welche die grosse Debatte vollzog, die

„Gedankenstationen," welche die Versammlung, und mit ihr, als der Arena der lebendigen Interessen, gewiss das gesammte öffentliche Bewusstsein, zurückgelegt hat, haben wir darzulegen.

Die Tarifdisparitäten sind bekanntlich eine Wirkung der Konkurrenz nicht blos zwischen den Eisenbahnen, sondern auch zwischen den Produktions- und Handelsplätzen, welche die zentralen Märkte versorgen. Durch diese Konkurrenz beginnt auf den weit gespannten Linien, welche die zentralen Märkte verbinden, das Regime der wohlfeilen Tarife. Dasselbe erstreckt sich nur so weit, wie die Konkurrenz, und diese dehnt sich erst allmälich auf die dazwischen liegenden Plätze aus, wenn das Eisenbahnnetz sich verdichtet, und auch die Verbindungslinien mit diesen sich vervielfältigen. So lange dies noch nicht der Fall und nicht andere Verhältnisse auch hier die Wohlfeilheit einführen, besteht zwischen den Vermittelungsplätzen und den zentralen Absatzmärkten ein pro Ztr. und Meile wesentlich höherer Tarif fort, und es wird daher für den einzelnen Vermittelungsplatz schwer, wo nicht unmöglich, einen früher gewohnten Zwischenhandel aufrecht zu erhalten, der ihn zu einem an den Verkehr zwischen den Hauptplätzen betheiligten Stapelplatze machte.

Gegen die Tarifdisparitäten kämpft also das Interesse der mitteldeutschen Plätze Köln, Magdeburg, Leipzig, Berlin, Breslau u. a. m. Sie verlangen gleiche Tarifsätze pro Ztr. und Meile für die kleinen wie für die grossen Entfernungen und stellen die Forderung der Gleichheit über das Interesse an der Wohlfeilheit. Sie reagiren gegen die Wirkungen der beginnenden Konkurrenz im Interesse der Conservirung altgewohnter Handelsbeziehungen, die sie gewissermassen als den Gegenstand eines mit ihrer geographischen Lage verbundenen Rechtes betrachten. Sie kämpfen also gegen die Wohlfeilheit für die Aufrechterhaltung eines Stapelrechts, zu welchem ihre geographische Lage den Titel bildet. Und, da die für grössere Entfernungen niedigeren Tarife eine grössere Ausgleichung der Waarenpreise bewirken, kämpfen sie *gegen die Ausgleichung der Waarenpreise,* indem sie für die Ausgleichung der Tarifsätze auftreten. Durch Aufrechterhaltung ihres Stapelrechts wollen sie den Nachtheil der grösseren geographischen Ent-

fernung gegen die ausgleichende Wirksamkeit der Kultur permanent machen. Dieses künstlich, gegen die naturgesetzlichen Wirkungen des Eisenbahnwesens und der Konkurrenz, durch die den Eisenbahnen aufzuerlegende Gleichheit der Tarifirung herzustellende Verhältniss ist nichts mehr und nichts weniger, als ein Monopol.

Die *mitteldeutschen Plätze* mit ihrem Kampfe gegen die Tarifdisparitäten bildeten die eine der auf dem Handelstage kämpfenden Interessengruppen. Der Antrag des vorbereitenden Ausschusses, die Rede des Referenten Herrn *Classen-Kappelmann*, die Anträge der Herren *Moll* und *Dietrich* gaben ihren Bestrebungen Ausdruck. Gegen sie traten zwei Interessengruppen in den Kampf.

Zunächst die *Seestädte*. Ihr Konkurrenzkampf zusammen mit dem Konkurrenzkampfe der Eisenbahnlinien war die Ursache der Wohlfeilheit auf den sie mit den zentralen Plätzen verbindenden Linien. Das Gesetz der Gleichheit der Tarifirung auf allen Entfernungen bedroht sie mit dem Verluste der wohlfeilen Tarife. Sie sind daher die natürlichen Propagatoren der Freiheit der Tarifirung auf den Eisenbahnen. Ihr beredtester Vertreter war Herr Dr. *Boehmert* (Bremen).

Ferner die grossen *industriellen Zentralheerde,* insbesondere die *Kohlen-Reviere*. Sie bilden den Ausgangspunkt eines strahlenförmig von den Kohlengebieten ausgehenden Massentransports, der nach allen Richtungen hin im Besitze mühsam erkämpfter wohlfeiler Tarife für seine Güter (Kohlen, Erze, Eisen) sich befindet. Sie sind noch mitten in ihren erfolgreichen Bestrebungen nach Wohlfeilheit des Transports ihrer Erzeugnisse nach allen Märkten begriffen, und würden auf einen grossen Theil der bisherigen und auf fernere Erfolge verzichten müssen, wenn den Eisenbahntarifen das Gesetz der Gleichheit diktirt würde. Herr *Hammacher* mit seinem Gegenantrage bildete ihren hauptsächlichsten Vertreter. Diese Interessenten waren natürlich entschiedene Gegner der gegen die Tarifdisparitäten gerichteten Agitation. Dagegen haftete ihnen noch manche zu frische Reminiszenz ihres Kampfes um den Pfennigstarif und gegen manche kleinliche Eisenbahnplackereien an, als dass sie einfach für die freie Tarifirung hätten eintreten

können. Sie erkannten das Prinzip der Anrufung des Staates an, wollten aber den Staat nicht zu Gunsten der Gleichheit, sondern zu Gunsten der Wohlfeilheit und der Wohlfeilheit gerade der von ihnen in Anspruch genommenen Transportleistungen angerufen wissen. Sie standen also prinzipiell der Gruppe der Vermittelungsplätze näher, als die Seeplätze. Aber als kühn unternehmende, gewaltig arbeitende, Neues schaffende Unternehmer, als Interessenten aller nur denkbaren noch zu erbauenden Eisenbahnlinien hatten sie ein stärkeres Freiheitsbewusstsein in sich, als die lediglich althergebrachte geographische Vortheile konservirenden Interessenten der Vermittelungsplätze. Während daher der von den letzteren diktirte Commissionsantrag ohne alle Motivirung den Staat als Hüter der Gleichheit anrief, suchten jene in dem Hammacherschen Antrage sich mit ihrem freihändlerischen Gewissen durch eine aus der *Expropriation* hergenommene Theorie abzufinden.

„Die unter *Ausübung des Expropriationsrechtes* erbauten Eisenbahnen", sagte der Hammachersche Antrag, „können nicht *ausschliesslich* als solche gewerbliche Anstalten behandelt werden, deren willkürliche Ausbeutung dem Eigenthümer zusteht; vielmehr haben die Gesetzgebung und die Staatsverwaltungen der Deutschen Länder das Recht und die Pflicht, dafür zu sorgen, dass die Eisenbahnen ihrem gemeinnützigen Zwecke gemäss auch unter dem Gesichtspunkte der Förderung der wirthschaftlichen Landesinteressen verwaltet und betrieben werden. Dagegen ist die staatliche Einwirkung bezüglich des Eisenbahn-Transportwesens auf das Maass des Nothwendigen zu beschränken, *und namentlich zu verhüten, dass das Kapital die Neigung zur Veranlagung in Eisenbahn-Unternehmungen verliert.*"

„Als Gesichtspunkte einer gesetzlichen Reform des Deutschen Eisenbahnwesens werden vorläufig angegeben:

1) Die Aufhebung aller die Bildung von Konkurrenzlinien hindernden gesetzlichen und administrativen Bestimmungen;

2) den neuen Eisenbahnunternehmungen ist bei Ertheilung der Konzession, den bestehenden, so weit es gesetzlich zulässig ist, die Pflicht aufzuerlegen:

a) für den Transport von Massengütern, die in grossen Massen zur Versendung gelangen, auf grössere Entfernungen den Pfennigstarif einzuführen;

b) den Betrieb auf den von den industriellen Etablissements gebauten Zweigbahnen zu den Selbstkosten auszuführen;

c) die von Bahn zu Bahn transitirenden Güter ohne Uebergangsgebühr zu übernehmen."

„Die wirksamste Hülfe gegen die bei den Deutschen Eisenbahnen hervorgetretenen Uebelstände erkennt indess der Deutsche Handelstag in einer lebhaften Betheiligung des Handelsstandes bei der Gestaltung und Verwaltung der Eisenbahnen, sowie in der Geltendmachung des gemeinsamen Interesses der Eisenbahnen und Transportaufgeber. Es muss namentlich dahin gewirkt werden, dass durch die Trennung der wirthschaftlichen Faktoren, aus denen sich der Eisenbahntransport zusammensetzt, eine bessere Ausnutzung der Fahrzeuge und Zugkraft sowie eine freiere Konkurrenzthätigkeit und in Folge hiervon ein billigerer Transportpreis herbeigeführt wird."

„Der dritte Deutsche Handelstag ersucht den fungirenden Ausschuss die Frage der Reform des Deutschen Eisenbahntransportwesens wiederholt der Prüfung zu unterziehen und zur Lösung derselben dem nächsten Handelstage eine motivirte Vorlage zu machen."

So stellte sich Interesse gegen Interesse und es schien als ob die Debatte zu einem unlösbaren Konflikte führen musste. Die Logik der Thatsachen behütete den Handelstag vor einem solchen.

Die Versöhnung musste gefunden werden in den Allen *gemeinsamen* Interessen. Wo lagen dieselben? —

Allen gemeinsam war das *Interesse* an der *Wohlfeilheit des Eisenbahntransports.* Auch die eifrigsten Vorkämpfer der Gleichheit dachten nicht daran, die zu ihren *Gunsten* eingeführten niedrigen Tarife, auch wenn sie nicht auf den Lokalverkehr der Zwischenstationen ausgedehnt sind, auf dem Altare ihrer Göttin zu opfern. Oder hat Herr Classen-Kappelmann wohl daran gedacht, den ausserordentlich niedrigen Tarif der Linie Antwerpen-Cöln oder Rotterdam-Cöln anzugreifen, oder Herr Moll den niedrigen Tarif zwischen den holländischen und belgischen Häfen und Mannheim? Jeder der gegen die Tarifdisparitäten eifernden Mittelplätze ist aber im Genusse gewisser wohlfeiler directer Tarife, über welche sich andere Plätze ebenso beklagen könnten, wie er selbst sich über andere Tarifdisparitäten beklagt. Der Standpunkt

dieser Interessenten war durch einen innern Widerspruch unterhöhlt. Die Frage brauchte nur richtig gestellt zu werden, um ihnen jede vernünftige Basis zu entziehen. Der Ausschussantrag definirte die Tarifdisparitäten als entstanden aus einem dem unterbrochenen Verkehr auferlegten *„Zuschlage."* Thatsächlich sind sie aber entstanden durch eine dem direkten Verkehr zu Theil gewordene *Ermässigung*, welche naturgesetzlich das Streben in sich hat, sich auf immer kürzere Verkehrsverbindungen auszudehnen. Gegen diese naturgesetzliche Fortentwickelung der Wohlfeilheit wandte sich die Forderung der Gleichheit. Die Frage durfte also nicht lauten: sollen die „Zuschläge" (welche es nicht giebt) bestehen bleiben, sondern: soll die Ermässigung verboten werden? Wollt Ihr die Wohlfeilheit, wie sie auch komme, oder wollt Ihr sie nur unter der die Entwickelung der Wohlfeilheit weit hinausschiebenden Bedingung, dass sie für alle Transportverbindungen *gleich* sei?

Herr *Schoeller* (Breslau) erwarb sich das Verdienst, die Frage richtig zu formuliren. Er fand das allgemeine Interesse heraus, gegen das kein Sonderinteresse sich auf die Dauer auflehnen kann. Sein Antrag lautete:

„Der Handelstag erklärt jede im Interesse der Eisenbahn liegende Frachtherabsetzung, selbst wenn dieselbe nicht auf den Lokalverkehr ausgedehnt werden kann, im allgemeinen Interesse für wünschenswerth."

Herr *Schoeller* schickte der Begründung seines Antrages die Bemerkung voraus, dass er nur für seine Person, nicht als Vertreter der Breslauer Handelskammer, spreche. Und das war natürlich. Das allgemeine Interesse zu finden, welches die unlösbaren Räthsel löst, vor welchen Herr Stahlberg, obgleich er aus dem Interesse der Seeplätze zu Gunsten der Freiheit der Tarifirung richtig argumentirte, dennoch rathlos stehen blieb, ist eine *theoretische* Denkarbeit, Herr Schoeller konnte daher nicht als Interessent, er konnte nur als *Theoretiker* sprechen. Wir wollen seine kurze, schlagende Rede hersetzen:

„Darüber, dass im Allgemeinen Frachtermässigungen für den Verkehr wünschenswerth sind, wird kein Zweifel obwalten. Und doch sind die an-

gegriffenen Differenzialfrachtsätze nur dadurch entstanden, dass die Frachtsätze für den durchgehenden Verkehr *ermässigt* wurden, und, so viel mir bekannt, in keinem Falle dadurch, dass die Frachten für den Localverkehr erhöht worden sind. Wenn ich nun die Frachtherabsetzung in diesem Falle als ein Uebel betrachten soll, so muss mir der dadurch verursachte Nachtheil vorher nachgewiesen werden. Man hat diesen Nachweis zu führen geglaubt, indem man sagte, dass durch die Differenzialsätze bisher bestandenen Erwerbsquellen an andern Orten eine unnatürliche und willkürliche Konkurrenz geschaffen werde, ferner dass der Localverkehr die Eisenbahnen für die billigen Sätze des durchgehenden Verkehrs entschädigen müsse und dadurch vertheuert werde. Beides scheint mir nicht richtig zu sein, da die Voraussetzung wohl zutreffend ist, dass die Eisenbahnen nicht freiwillig, sondern nur durch die Konkurrenz gezwungen, die Frachtsätze für den durchgehenden Verkehr so erheblich, wie geschehen, herabgesetzt haben, dass sie lieber höhere Frachten vereinnahmen und die Herabsetzung nur haben eintreten lassen, um den betreffenden Verkehr nicht ganz zu verlieren. Es ist also nicht richtig, dass durch die Differenzialfrachtsätze eine unnatürliche, willkürliche Preisänderung der billig transportirten Waaren an einzelnen Orten geschaffen werde, vielmehr kommen letzteren nur die natürlichen Folgen der allgemein gewünschten Konkurrenz verschiedener Transport-Anstalten zu gute. Was ferner die Kosten des Localverkehrs angeht, so werden die Eisenbahnen nur dann den durchgehenden Verkehr zu behalten suchen, wenn ihnen ein, wenn auch noch so kleiner Vortheil dabei bleibt, oder derselbe ihnen wenigstens die Generalkosten tragen hilft. Wenn dies geschieht, so ist die Eisenbahn-Gesellschaft eher in der Lage, die Fracht für den Local-Verkehr herabzusetzen, als wenn ihr dieser Vortheil entgeht und sämmtliche Generalkosten dem Localverkehr zur Last fallen. — Die Gründe gegen Fracht-Ermässigung für den durchgehenden Verkehr scheinen mir demnach nicht stichhaltig, und bitte ich Sie dessbalb, für meinen Antrag zu stimmen."

Die Frage, so gestellt, konnte von dem Handelstage nicht anders, als mit Ja beantwortet werden, und mit einem solchen Ja war die Frage der Tarifdisparitäten geklärt und entschieden.

Allen *gemeinsam* war ferner das Interesse, dass *nach Möglichkeit neue Eisenbahnen gebaut* werden. Und dieses Interesse war gegen jede Reglementirung der Tarife, sei es zum Zwecke der Gleichheit, sei es zum Zwecke der Wohlfeilheit, gerichtet.

Wäre auch hier ein „Theoretiker" aufgetreten, der die Frage richtig formulirte, vielleicht wäre die Frage der Eisenbahntarife vollständig im Sinne der Freiheit entschieden worden. Die Theorie der Reglementirung im Interesse der Wohlfeilheit lautete so: weil

im Interesse der Eisenbahnunternehmungen durch das *Expropriationsrecht* das Eigenthumsrecht aus Rücksicht auf den Gemeinnutzen durchbrochen wird, so hat der Staat die Pflicht dafür zu sorgen, dass die Eisenbahnen ihrem gemeinnützigen Zwecke gemäss auch unter dem Gesichtspunkte der Förderung der wirthschaftlichen Landesinteressen verwaltet und betrieben werden. Die Theorie lautet ganz plausibel, nur setzt sie voraus, was erst noch zu beweisen war, dass die Eisenbahnen ohne solche Sorge des Staats nicht hinreichend gemeinnützig sein, nicht hinreichend die wirthschaftlichen Landesinteressen fördern würden, und, dass die Einmischung des Staats wirklich auch die Folge haben werde, nicht nur Verwaltung und Betrieb der bestehenden oder trotz der Einmischung *ent*stehenden Eisenbahnen, sondern das Eisenbahnwesen überhaupt in seiner *Ausdehnung* und in der Qualität und den Preisen seiner Dienstleistungen gemeinnütziger zu machen. Der Antragsteller selbst schien seiner Theorie nicht zu trauen. „Die Eisenbahnunternehmungen," so schloss er seine Rede, „sind die wesentlichsten Förderer der wirthschaftlichen Entwicklung unseres Landes. Die Eisenbahngesellschaften sind die bedeutendsten Gewerbetreibenden Deutschlands und *wie kein anderer Gewerbetreibender bei dem Emporblühen des wirthschaftlichen Reichthums des Landes interessirt. Bei richtigem Verständniss* nach beiden Seiten, würde nicht so häufig als bisher der schroffe Gegensatz zwischen Eisenbahntransportunternehmungen und Transportaufgebern entstehen. In jedem Falle ist eins unleugbar: die Eisenbahnunternehmungen und deren Prosperität fördern, heisst recht eigentlich Handel und Industrie und deren Blüthe fördern, und man soll da, wo man die Auswüchse des bestehenden rechtlichen und thatsächlichen Monopols der Eisenbahnen bekämpft, sich hüten stark einzuschneiden, um nicht dem Handel und der Industrie gleich dem grossen Baume die belebende Kraft zu entziehen. Meine Herren, hüten wir uns, dass wir nicht die Henne abschlachten, die die goldenen Eier legt!" Hätte der allgemeine Beifall, mit welchem diese Worte belohnt wurden, den Werth einer Abstimmung gehabt, so wäre die Frage der Stellung des Staats zu den Eisenbahntarifen im Sinne der Freiheit entschieden gewesen, denn wenn die Eisen-

bahnen, wie kein anderer Gewerbetreibender bei dem Emporblühen des wirthschaftlichen Reichthums des Landes interessirt sind, so kann die Anwendung der Staatsgewalt gegen die Bethätigung dieses eminenten Interesses dem Gemeinnutzen nur schädlich sein, und es kann sich nur noch um das richtige *Verständniss ihrer Interessen* seitens der Eisenbahnverwaltungen, um das handeln, was wir an einer andern Stelle den *„Import des Kapitals wirthschaftlicher Einsicht in das Eisenbahngewerbe“* genannt haben. Zu diesem ruft in der That der dritte Punkt des Hammacher'schen Antrages die Interessenten auf, und ihm gegenüber erscheinen die beiden ersten Punkte, welche die Anrufung der Staatsgewalt motiviren und dirigiren, als eine Inkonsequenz.

Vermöge dieser Inkonsequenz öffnete der Antragsteller der schädlichen Einmischung des Staates ein weites Thor. Denn obige Theorie gab ein Schema, in welches alle möglichen Ansprüche aller möglichen Interessen eingeschaltet werden konnten; dem Antragsteller selbst wurde Angst davor, desshalb beschränkte er sofort die angerufene staatliche Einmischung auf das „Nothwendigste“ und stellte der staatlichen Einwirkung das Problem, die Eisenbahnen im Interesse des Gemeinnutzens zu beeinflussen und dennoch jede Beeinflussung zu vermeiden, welche bewirken könnte, dass das Kapital die Neigung zur Veranlagung in Eisenbahnunternehmungen verliere. Dieses Problem ist unlösbar, denn jede Einmischung der öffentlichen Gewalt in die willkürliche Ausbeutung der Eisenbahnunternehmungen durch ihre Eigenthümer schreckt das Kapital von der Veranlagung in solchem Eigenthum ab.

Der Antrag suchte seiner an einem innern Widerspruch krankenden Forderung dadurch gerecht zu werden, dass er die Einschränkung der Willkür in das *Gesetz* und die *Konzessionsbedingungen* verlegte. Es sollen den neuen Eisenbahnunternehmungen bei Ertheilung der Konzession, den bestehenden, so weit es „gesetzlich zulässig ist,“ gewisse Pflichten auferlegt werden.

Es fragt sich den *bestehenden* Eisenbahnen gegenüber zunächst: was ist gesetzlich zulässig? Antwort: alle möglichen Quälereien, nur nicht die Auferlegung der Pflicht, etwa zum Pfennigtarife zu transportiren. Der Antrag heisst also den bestehenden Eisenbahnen

gegenüber: quälet die Eisenbahngesellschaften mit allen gesetzlichen Mitteln so lange, bis sie sich den und den Bedingungen fügen. Dass die gesetzlich begründeten Forderungen, welche im Interesse solchen Zwanges gestellt werden können, das Eisenbahnwesen gemeinnütziger machen, ist zu leugnen, im Gegentheil, die Verbote, mit welchen ihnen der Staat etwa kommen kann, hindern die Eisenbahnen ihr mit dem Gemeinnutzen übereinstimmendes Interesse zu verfolgen. Dagegen steht ohne allen Zweifel fest, dass das Vorsichgehen solcher Quälereien gegen die bestehenden Eisenbahnen das Kapital davon abschreckt, in neuen Eisenbahnunternehmungen, deren ein gleiches Schicksal wartet, eine Veranlagung zu suchen.

Den *neuen* Eisenbahnunternehmungen gegenüber, welchen durch die Konzessionsbedingungen gewisse Pflichten auferlegt werden sollen, fragt es sich, ob sie unter der Bedingung der Uebernahme dieser Pflichten zu Stande kommen. Manche werden zu Stande kommen; für viele und, nachdem einmal die Hauptlinien fertig sind, für die übergrosse Mehrzahl werden die aufgestellten Konzessionsbedingungen ein Hinderniss des Zustandekommens bilden. Also verstösst die Forderung gegen das vorhin aufgestellte höchste Princip, dass das Kapital von Eisenbahnunternehmungen nicht abgeschreckt werden soll.

Man vergegenwärtige sich nur die Lage, in welche der Staat mit seinen Bedingungen den neu in's Werk zu setzenden Eisenbahnunternehmungen gegenüber kommen wird. Der Staat und die Interessenten wünschen dringend die neue Bahn, sie müssen Vortheil auf Vortheil bieten, ehe sich Unternehmer finden; die Interessenten namentlich müssen $\frac{1}{3}$ oder die Hälfte der Kapitals übernehmen, der Staat muss Subventionen zahlen u. s. w. Und in dieser, für den Staat und die Interessenten ungünstigen Lage sollen sie noch allerlei Bedingungen stellen, deren jede sie ohne Zweifel weit über ihren Werth bezahlen müssten? Weit über ihren Werth, sagen wir; denn, selbst wenn Alles, was die Bedingungen fordern, als im Interesse der Eisenbahnen selbst liegend betrachtet wird, selbst in diesem allergünstigsten Falle, in welchem man ja auf die Bedingungen verzichten könnte, ist die Uebernahme einer Einschränkung der freien Bewegung seitens der Eisenbahnunter-

nehmer eine Leistung, deren Werth sich gar nicht schätzen lässt, mithin sehr hoch bezahlt werden muss. Denn sich den ganz ungewissen Eventualitäten der Zukunft gegenüber die Hände binden, das ist nur möglich, wenn der andere Theil die ganze Gefahr dieses Gebundenseins entweder übernimmt, oder bezahlt. Mit andern Worten, die Stellung solcher Bedingungen erfordert das Angebot einer Garantie — und wenn der Handelstag nur die Eisenbahnen gebaut wissen will, für welche eine Garantie übernommen wird, so giebt er das Erstgeburtsrecht um ein Linsengericht hin.

Und in wessen Interesse sollen diese Bedingungen gestellt werden? — Die *Theorie* des Punktes 1 sagt: im *allgemeinen* Interesse. Die *praktischen* Forderungen im Punkte 2 sagen: a) im Interesse der Kohlenproduzenten und anderer Transportaufgeber, b) nochmals im Interesse der Kohlenproduzenten und anderer Transportaufgeber, und c) zum dritten Male im Interesse der Kohlenproduzenten und anderer Transportaufgeber. —

Aber, wendet man uns ein: ist der *wohlfeile Transport* nicht ebenso im Interesse der *Konsumenten,* denen die Versorgung mit den Dingen, die sie brauchen, wohlfeiler geleistet wird? — Ueber diese Frage müssen wir uns verständigen, ehe wir weiter gehen.

Der Preis der Kohlen am Verbrauchsplatze wird nicht bestimmt durch Summirung der Erzeugungs- und Fortbewegungskosten und des Geschäftsgewinnes der Erzeuger, Fortbeweger und Händler, sondern er wird bestimmt durch die Konkurrenz und die Gesetze des Verbrauchs, nach denen Erzeuger, Fortbeweger und Händler ihre Kalkulation einrichten müssen Die Preise am Verbrauchsplatz müssen sich so stellen, dass das Quantum, welches zu diesen Preisen mit Vortheil auf den dortigen Markt gebracht werden kann, von den Verbrauchern gekauft und verbraucht wird. Diesem Gleichgewichtspunkte, der sich natürlich mit den sich ändernden Bedingungen der Erzeugung, der Fortbewegung, der Lagerung und des Verbrauchs fortwährend ändert, streben wenigstens die Preise stets so zu, dass Zufuhr und Verbrauch, plus Unterhaltung des zur Sicherung ununterbrochenen Verbrauchs nöthigen Vorraths, sich decken. Steigen die Preise höher, so drückt sie

ein durch die Gewinnprämie angelocktes grösseres Angebot, sinken sie niedriger, so entsteht vermehrter Verbrauch, der entweder durch Verminderung des Vorraths auf eine Preiserhöhung hinwirkt, oder, was in neun Fällen unter zehn eintreten wird, einen niedrigeren Gleichgewichtspunkt für vermehrten Absatz bestimmt, den Gewinn der Erzeuger, Fortbeweger und Händler durch das Gesetz des grösseren Absatzes und rascheren Umschlages bei niedrigerem Preise erhöhend.

Die auf diese Weise naturgesetzlich, ohne den Willen der Personen, deren Dienstleistungen sich zu der Kohle im Keller des Konsumenten summiren, sich gestaltenden Preise bilden den Erlös, in welchen diese verschiedenen, ohne Vertrag und Absicht assoziirten Personen sich zu theilen haben. Die Theilung zwischen ihnen geschieht nach demselben Gesetze der Preisbildung durch die Konkurrenz und die Gesetze des Verbrauchs. Was der Eine weniger bekommt, bekommen die Andern mehr.

Die Frage der Wohlfeilheit des Transports ist also allerdings eine Frage des *Gemeinnutzens,* insofern die Wohlfeilheit des Transports Einfluss hat auf die Masse von Kohlen, welche ein bestimmter Verkaufspreis mit Vortheil für Erzeuger und Händler nach dem Verbrauchsplatz schafft. Aber *so weit* die Wohlfeilheit des Transports eine Frage des Gemeinnutzens ist, *so weit* wird sie geschaffen durch die Konkurrenz der verschiedenen Erzeugungsplätze, der verschiedenen Fortbewegungsanstalten zwischen den Erzeugungsplätzen und dem Verbrauchsplatze, der verschiedenen Erzeuger endlich an den Erzeugungsplätzen, ferner durch das eigne Interesse der bei der Lieferung Betheiligten, welche *alle* darauf angewiesen sind, durch den möglich grössten Absatz den möglich höchsten Gewinn zu erzielen.

Die Frage der Wohlfeilheit des Transports ist aber *zugleich* eine Frage des *besonderen Interesses* der Erzeuger und der Händler so weit, als der *Antheil* an dem nach den Gesetzen des Marktes zu erzielenden Erlöse, den die Transportanstalt *weniger* nimmt, den Erzeugern oder den Händlern oder beiden *zuwächst.*

Dass der Antheil der *Händler* nicht zu gross werde, dafür sorgt, das brauchen wir Kaufleuten nicht nachzuweisen, die unter ihnen bestehende freieste Konkurrenz. Diese freieste Konkurrenz

regulirt den Preis, welchen die Händler den Erzeugern und Fortbewegern zusammen genommen bieten, und in den sich diese theilen müssen. Es bleiben also für unsere Untersuchung *Erzeuger* und *Fortbeweger* übrig. Die Vertheilung des Erlöses unter sie ist von ihrem gegenseitigen wirthschaftlichen Machtverhältnisse und von ihrem Interessenverhältniss abhängig.

Zunächst das gegenseitige *Machtverhältniss.* Die Einen sind Eigenthümer der über einen lokal beschränkten Bereich vertheilten Produktionsunternehmungen von beschränkter Leistungsfähigkeit, auf deren Erzeugnisse ein bestimmter Bezirk ganz angewiesen ist, während erst auf entfernteren Märkten andere Produktionsbezirke mit ihnen in Konkurrenz treten. Die Andern sind Eigenthümer einer Transportunternehmung, welche für gewisse nähere Verkehrsbeziehungen die Transportleistungen allein anbietet, für andere entferntere Verkehrsbeziehungen mit anderen gleichartigen Transportunternehmungen konkurrirt. Beide scheinen also mit gleicher und gleichartig mit der Entfernung abnehmender Macht über den Erlös begabt zu sein. Dies scheint aber auch nur so. In Wirklichkeit liegt das Machtverhältniss anders. Die Grubenbesitzer erzeugen mehr, als die unmittelbare Umgebung verbraucht. Für den Absatz nach den *nächsten* Märkten sind sie von der *einen* Transportanstalt abhängig. Für diesen ist also die *Macht* der *Transportanstalt überwiegend.* Für *entferntere* Märkte tritt die Transportanstalt mit anderen Transportanstalten, die, sei es aus dem nämlichen, sei es aus anderen Revieren Kohlen bringen, in *Konkurrenz.* Mit der Konkurrenz, welche die Transportanstalt findet, das heisst also mit der *Entfernung, wächst* die *Macht der Kohlenproduzenten* in Bezug auf die Vertheilung des Erlöses. Man wird einwenden, dass mit der Konkurrenz der Transportanstalten auch die Konkurrenz der Kohlenproduktionsplätze zunehme, so dass in gleichem Verhältniss, wie mit der Entfernung die Macht der Transportanstalt abnehme, auch die Macht der Produzenten abnehme. Das ist richtig, so weit es sich um die *Grösse* des Erlöses handelt, den sie am Konsumtionsplatze erzielen können, es ist aber nicht richtig, so weit es sich um die *Vertheilung* dieses Erlöses unter die beiden Assoziirten, die Grubenbesitzer und

die Eisenbahn, handelt. Von dem Antheil, den die Eisenbahn den Grubenbesitzern überlässt, ist der Umfang der Produktion derselben abhängig, da der höhere Antheil grössere Aufwendungen auf die Produktion ermöglicht und veranlasst. Die konkurrirende Eisenbahn, welche ihren Grubenbesitzern einen grössern Antheil an dem Erlöse überlässt, erlangt daher auf Kosten der anderen, welche dies nicht thut, einen grösseren Antheil an der Versorgung des Marktes, auf dem beide konkurriren; daher wird die andere gezwungen, ihren Antheil ebenfalls herabzusetzen. Aus diesem mit der Entfernung sich verändernden Machtverhältniss der beiden Theilhaber des Erlöses ergiebt sich das Gesetz, *dass mit der Grösse der Transportentfernung der verhältnissmässige Antheil der Eisenbahn am Erlöse ab-, der verhältnissmässige Antheil des Produzenten zunimmt, dass mit andern Worten, die Eisenbahn um so höhere Frachtsätze verhältnissmässig nehmen kann, je geringer die Transportentfernung ist.*

Dieses Gesetz ist ein ausserordentlich wohlthätiges. Es erweitert das Absatzgebiet der Kohlenreviere, fördert die Kohlenproduktion und, indem es mittelst einer lokalen *Ausgleichung* der Kohlenpreise eine denzentralisirende Wirkung auf die der Kohlen bedürftige industrielle Thätigkeit übt, lässt es die specifischen Vortheile, welche die verschiedenen Gegenden für verschiedene Produktionszweige bieten, zu vollerer Wirksamkeit gelangen. *Die Ungleichheit der Frachten gleicht die Kohlenpreise aus,* und erleichtert die Konkurrenz der entfernter wohnenden Kohlenverbraucher mit den näher wohnenden. Zugleich ist dieses Gesetz von der höchsten Bedeutung für die Entwickelung des Eisenbahnnetzes. Die geringere Macht der Eisenbahnen bei grösseren Entfernungen verschärft das Streben, grosse Gewinnste durch umfangreichen Transport zu möglich wohlfeilsten Preisen zu erzielen. Ihre grössere Macht bei geringeren Entfernungen *erzeugt das Streben, zu gewinnreicher Ausbeutung dieser Macht möglich viele Kohlengruben mit den nahen Märkten zu verbinden.* Beide Interessen finden ihren gemeinsamen Ausdruck in der Herstellung *zahlreicher Zweiglinien,* die sich *über die Kohlenreviere vertheilen,* so dass möglich viele Kohlengruben für den Absatz nach

Nah und Fern erschlossen werden. Ein Blick auf die Eisenbahnkarte zeigt in der feinen Verzweigung der grossen Stränge über die Kohlenreviere die wohlthätige Wirksamkeit dieses Gesetzes.

Aber weiter! Auch die sich an einander anschliessenden Bahnen stehen in dem Verhältniss zu einander, dass sie sich in den Erlös für die über ihre verbundenen Linien gehenden Transporte theilen müssen. Die grössere Macht auf kurzen Entfernungen kann sich auch *gegen sie* richten, wenn sie auf Zubringer angewiesen sind, die sich in fremden Händen befinden. Jede grosse Verbindungslinie zwischen dem Kohlenreviere und den Absatzmärkten gewinnt also das Interesse, ihr *eigenes* Zweigsystem von Zubringern über das Kohlenrevier auszubreiten, jede strebt nach „Unabhängigkeit". In Folge dessen sehen wir über das Oberschlesische Kohlenrevier die Oberschlesische und die Rechte-Oderuferbahn ihr Zweignetz ausdehnen, über das Ruhrkohlenrevier die Bergisch-Märkische, Köln-Mindener und neuerdings die Rheinische. Wir sehen auch die Zeit kommen, wo das Streben nach „Unabhängigkeit" neue Absatzlinien schafft. Die Bergisch-Märkische sucht für den Verkehr bis Berlin von der Köln-Mindener Bahn unabhängig zu werden, und sie wird eines Tages auch eine selbsständige Verbindung nach Frankfurt herstellen, um von ihrer Konkurrentin auf der Köln-Giessen-Frankfurter Strecke „unabhängig" zu werden. So *schafft* das oben hergeleitete Gesetz *Konkurrenzbahnen* für den lokalen wie für den grossen Verkehr.

Wir konnten nicht umhin, in die Betrachtung der Einwirkung des gegenseitigen Machtverhältnisses auf die Vertheilung des Erlöses zwischen Produzenten und Transportunternehmungen, auch schon das *Interessenverhältniss* hereinspielen zu lassen; beide können nicht strenge geschieden werden, denn es liegt ja stets das Interesse vor, Macht zu gewinnen und sich von Uebermacht unabhängig zu machen. Indess haben wir das Verhältniss der Interessen noch keineswegs erschöpft. Die Frage, um welche es sich bei der *Einwirkung* handelt, welche das *Verhältniss der Interessen auf die Vertheilung des Erlöses übt,* ist die: welcher von beiden Theilen hat vorwiegend das Interesse durch Verwohl-

feilerung seiner Leistungen den andern Theil zur Vermehrung seiner Nachfrage nach denselben zu veranlassen?

Es handelt sich bei Beantwortung dieser Frage um die Unterschiede in der Natur beider Unternehmungen, vermöge welcher etwa die eine mehr, die andere weniger darauf hingewiesen ist, durch die Politik der Wohlfeilheit vermehrten Gewinn zu suchen. Die Unterschiede zwischen einer Eisenbahn- und einer Bergwerksunternehmung haben wir an einer andern Stelle festzustellen versucht (vgl. den Aufsatz „die Bergbaugenossenschaft im II. Bande)." Das Ergebniss unserer Untersuchung war, dass in den Kapitalbestandtheilen einer Eisenbahnunternehmung das s. g. stehende Kapital, d. h. das Kapital in Gestalt des *Werkzeuges* überwiegt, in den Kapitalbestandtheilen einer Bergbauunternehmung das s. g. Betriebskapital, d. h. das Kapital in Gestalt des *Vorrathes*. „Eine Grube" sagten wir, „hat äusserst wenig stehendes, sie hat fast nur Betriebskapital, welches unwiderruflich hineingesteckt wird, um über kurz oder lang mit Gewinn oder Verlust wieder herausgezogen zu werden oder, was auch vorkommt, verloren zu gehen. Die Tiefbauanlagen und laufenden Löhne werden aufgewandt und kommen in Gestalt von Mineralien wieder hervor; wie viel von der jährlichen Ausbeute Ersatz des aufgewandten Kapitals, wie viel Reingewinn ist, das vermag kein Rechner zu berechnen, denn, um dies zu berechnen, müsste er wissen, wie lange das eröffnete Lager noch vorhält. Es bleibt also gar nichts übrig, als die Ausgaben als Verlust, die Einnahmen als Gewinn zu buchen und, wenn die Ausgaben grösser sind, die „Zubusse" als Kapitaleinschuss, wenn die Einnahmen grösser sind, die „Ausbeute" zunächst als Ersatz des eingeschossenen Kapitals, und, wenn dieses mit Zinsen ersetzt ist, als Gewinn zu betrachten. Die Grube ist für ihren Eigenthümer nicht eine Anlage, in der er sein Kapital festlegt, um von nun an Zinsen und Dividenden zu geniessen, sie ist ein Saatfeld, in welches gesäet wird und aus welchem die Einsaat mit Ueberschuss geerntet werden soll, sie ist nur ein Durchgang für das Kapital."

Ganz anders die Eisenbahnunternehmung. Ihr Kapital ist weit überwiegend *Werkzeug*, dessen Leistungsfähigkeit regelmässig

die Summe der augenblicklichen Leistungen weit übersteigt und nur eines verhältnissmässig geringen, oft kaum merklichen Zuschusses bedarf, um zu ungleich grösseren Leistungen in den Stand gesetzt zu werden. Der Grunderwerb, die Erdarbeiten, die Tunnels, Uebergänge, Durchlässe und Brücken sind fast gleichgültig gegen die Summe von Transportleistungen, für welche sie das Jahr hindurch in Anspruch genommen werden. Die Bahnhöfe bedürfen allerdings im Fall einer starken Vermehrung des Verkehrs einer Erweiterung, aber dieser Bedarf tritt erst zu Tage, nachdem der Verkehr gegen den Umfang, auf welchen die Bahnhöfe eingerichtet waren, eine sehr bedeutende Erhöhung erfahren hat. Eines Tages kommt, wenn die Bahn eingeleisig gelegt war, die Nothwendigkeit, das zweite Geleise herzustellen; aber wenn diese Nothwendigkeit eintritt, nachdem man sich lange beholfen, so ist ein Betrieb, der das neuanzulegende Kapital rentabel macht, bereits vorhanden. Die Schwellen und Schienen werden durch einen stärkeren Verkehr allerdings rascher aufgebraucht, ebenso die Lokomotiven und Wagen. Aber diese stärkere Abnutzung führt zunächst nur die Nothwendigkeit grösserer Abschreibungen herbei, für die grösseren laufenden Abgänge sind die Mittel in den Betriebseinnahmen bei steigendem Verkehr vorhanden, und wenn eine Vermehrung des Wagen- und Lokomotivenparks nothwendig wird, so ist der Verkehr schon so weit gewachsen, dass die Ausgaben dafür, die in der Regel in einem sehr geringen Verhältniss zum Anlagekapital stehen, durchaus nicht schmerzen. Ja, selbst die Löhne, welche gezahlt werden, haben zum Theil etwas von der kapitalischen Natur des Werkzeuges: denn ob die Züge lang oder kurz, die Wagen gefüllt oder leer sind, die Bahn die einfache oder die doppelte Frequenz hat, es hat dies wenig Einfluss auf die zur Bewachung der Bahn und eine Reihe anderer Dienste aufzuwendenden Löhne.

Aus diesen Unterschieden in der Natur der beiden Unternehmungen folgt eine verschiedene Stellung derselben zu der Politik der Wohlfeilheit. Wollen die *Bergbauunternehmer* durch niedrigeren Preis vermehrten Absatz und aus diesem erhöhten Gewinn erzielen, so müssen sie zunächst die Schwierigkeit überwinden, mehr Arbeitskraft und mehr Kapital, letzteres zur Unter-

haltung der vermehrten Arbeitskräfte, Erweiterung der Betriebseinrichtungen der bestehenden, Eröffnung neuer Gruben, heranzuziehen, und müssen zugleich das Risiko dieser vermehrten Kapitalaufwendung tragen. Selbst die Beschleunigung der Ausbeutung eines bereits zugänglich gemachten Lagers erfordert eine verhältnissmässig bedeutende Erweiterung des Betriebskapitals, der „Einsaat." Dieser Schwierigkeit, welche um der Politik der Wohlfeilheit willen überwunden werden muss, steht auf der anderen Seite die Berechnung gegenüber, dass bei hohen Preisen der Ueberschuss der „Ernte" über die „Einsaat" in „Grundrente" umschlägt und, in dem steigenden Werthe der Gruben kapitalisirt, als angenehmer Vermögenszuwachs zur Erscheinung kommt. Aus diesem Verhältniss erwächst zunächst das Interesse, mit demselben Kapital durch Erhöhung des Verkaufspreises der Produkte einen grösseren Ueberschuss zu machen, welcher Steigerung des Einkommens und des Vermögens repräsentirt, und hierin wurzelt das Streben, einen möglich grossen Antheil des Erlöses auf Kosten der Transportunternehmer an sich zu ziehen. Daher der lebhafte Wunsch der Kohleninteressenten, dass die Staatsgewalt durch Auferlegung des Pfennigstarifs bei der Vertheilung des Erlöses zu ihren Gunsten intervenire. Der Zweck, welcher hinter diesem Wunsche liegt, ist: Erhöhung ihrer „Grundrente", des Werthes ihrer Gruben. Dies ist ein reines Privatinteresse, welches keine Spur von allgemeinem Interesse an sich hat. Denn ein direktes Interesse an besonderer Höhe der „Grundrente" liegt im Volkshaushalt nicht vor. Im Gegentheil, hohe Grundrenten, welche durch Einmischung seitens des Staats oder der Gemeinde entstehen, erschweren die Produktion und gefährden durch Aufreizung der übrigen Klassen gegen die grundbesitzende das Eigenthumsbewusstsein im Volke.

Es sei hier erlaubt ein Wort über die „*Grundrente*" einzuschalten. Man hat gefragt, ob sie zu den Produktionskosten gehöre oder nicht. Für den Privathaushalt, der die Grundrente entweder beim Ankauf des Grundstücks kapitalisch bezahlt hat, oder in der Pacht als Rente zahlen muss, gehört dieselbe allerdings zu den Erzeugungskosten. Für den Volkshaushalt gehört sie zu den Erzeugungskosten, soweit sie die Rente des in den

Boden gesteckten und noch nicht amortisirten Kapitals ausmacht. So weit das nicht der Fall, bildet sie ein elastisches Element, welches bald unter den Aufwendungen des Erzeugers, bald unter seinen Prämien erscheint und stets bestrebt ist, die Erzeugungskosten mit dem Erlöse auszugleichen, zu vermehrter Erzeugung aufreizt, wenn der Erlös steigt, zu anderer lokaler Vertheilung der Unternehmungen veranlasst, wenn dieselben nicht den lokalen Bedingungen der Erzeugung und des Absatzes entsprechend vertheilt sind, die Fortsetzung der Produktion durch einen Andern ermöglicht, wenn der bisherige Produzent bei sinkendem Erlöse durch die Rente, welche er aufbringen musste, erdrückt ist. *Die Grundrente ist mit einem Worte das Element, durch welches der Marktpreis nicht nur auf den Umfang und die Vertheilung, sondern auch auf die von den Erzeugern aufzuwendenden Kosten der Erzeugung zurückwirkt.*

Die *Eisenbahnunternehmer* als Inhaber eines Transportwerkzeuges, dessen Leistungsfähigkeit meist die Ansprüche des augenblicklichen Betriebes übersteigt, und wenn der Betrieb einmal zu umfangreich für die Transportmittel wird, mit verhältnissmässig geringen und gern, weil vortheilhaft, aufgewandten Kosten wieder zu einer überschiessenden gemacht wird, haben stets das Interesse, eine vollere Ausnutzung ihrer Transportwerkzeuge herbeizuführen. Jede nicht voll ausgenutzte Maschinenkraft ist für sie ein Verlust, und das Nagen der Witterung an Schienen und Schwellen, der Temperatur und Feuchtigkeit an Lokomotiven und Wagen, ist eine Ausgabe, welche fortläuft, die Schienen mögen viel oder wenig Züge tragen, die Wagen mögen voll oder halb beladen laufen oder auch beschäftigungslos ruhen. Dieses Interesse an vollerer Ausnutzung der vorhandenen Werkzeuge kann nur Befriedigung finden durch das Streben, durch die möglich wohlfeilsten Transportpreise den möglich umfangreichsten Betrieb herbeizuführen. Die Eisenbahnunternehmer werden daher durch ihr Interesse getrieben, nicht nur durch mässigen Marktpreis der Kohlen den Absatz zu erweitern, sondern auch durch mässigen eigenen Antheil an dem Erlöse, der ihnen in Gemeinschaft mit den Produzenten bleibt, den Antheil der Produzenten zu erhöhen, hier-

durch allerdings zunächst den Ueberschuss der Produzenten, die „Grundrente" zu steigern, durch die gesteigerte Grundrente aber eine vermehrte Kohlenproduktion zu veranlassen und durch diese die Produzenten zu zwingen, in den Preisen ihrerseits auch herabzugehen, und zwar zum Besten der Konsumenten herabzugehen, weil ja sonst die vermehrten Erzeugnisse keinen Absatz finden würden. Wenn der Erlös pro Zentner Kohlen, den sie mit den Produzenten theilen, heute in dem Verhältniss getheilt wird, dass die Eisenbahnunternehmer a, die Kohlenproduzenten b empfangen, so können die Eisenbahnverwaltungen eine Vermehrung der Transporte nur dadurch veranlassen, dass sie den Kohlenproduzenten x abgeben, so dass sie von der Summe a + b nur den Antheil a — x empfangen, die Kohlenproduzenten dagegen den Antheil b + x. Wird durch diesen um x erhöhten Ueberschuss die Kohlenproduktion so angeregt, dass das vermehrte Angebot die Preise drückt, etwa um y per Zentner, so wächst diese Differenz nicht den Eisenbahnunternehmern zu, sondern den Verbrauchern, die nunmehr an die Eisenbahnunternehmer und Produzenten nicht mehr a + b, sondern, a + b — y pro Ztr. bezahlen.

Das Interessenverhältniss zwischen den Transportunternehmern und den Kohleninteressenten stellt sich also so, dass die *Transportunternehmer* das Interesse haben, zu der *Ermässigung ihres Antheils* an dem Erlöse die *Initiative* zu ergreifen, dadurch zunächst erhöhten Gewinn der Produzenten, dann Erweiterung der Produktion und Verwohlfeilerung des Produktes am Absatzmarkte herbeizuführen. Und das Interesse, diese Initiative zu ergreifen haben sie nicht *einmal*, sie haben es *fort und fort*. Denn die verschiedenen Transportwerkzeuge, welche das Eisenbahnunternehmen umfasst, haben die Eigenthümlichkeit, *in ihrem Zusammenwirken eine verschiedene Leistungsfähigkeit zu besitzen und dadurch gegenseitig auf Erhöhung der Leistungsfähigkeit hinzuwirken.* Ist das eine Werkzeug — etwa die Wagen — erweitert, so erwächst die Nothwendigkeit, das andere — die Lokomotiven — zu vermehren, und sind beide bis zu einem gewissen Grade vermehrt, so erwächst die Nothwendigkeit, das dritte, die Bahnhöfe, zu erweitern, und hieraus wieder das Bedürfniss, das vierte, das Schienengeleise, zu verdoppeln.

Ist dies aber verdoppelt, so treibt das Interesse voller Ausnutzung der Geleise und Bahnhöfe wieder dahin, durch grössere Wohlfeilheit der Transportpreise eine Vermehrung des Absatzes zu suchen, und hieraus erwächst wieder das Bedürfniss einer Vermehrung des Wagen- und Lokomotivenparks. So führt das Eine zum Andern, günstige Konjunkturen beschleunigen den Gang, der einmal errungene Fortschritt *geht nicht wieder verloren,* weil das einmal geschaffene Werkzeug sein Angebot nicht zurückziehen kann, und es entwickelt sich zu immer weiteren Dimensionen das, was wir die *Konkurrenz* nannten, *welche das Kapital in Gestalt des Werkzeuges sich selber macht:* — bis endlich der Verkehr so wächst, dass eine *zweite konkurrirende Eisenbahn* möglich und nothwendig wird.

Angesichts dieser Gesetze der sich ändernden Theilung des Erlöses, zum Ziele grösserer Wohlfeilheit, fragen wir, ob es wohl im allgemeinen oder auch nur im wohlverstandenen besonderen Interesse der Grubeneigenthümer liegt, dass die Staatsgewalt sich in jene Theilung zu Gunsten der Grubeneigenthümer einmische? Einen Grund könnte man für die Unschädlichkeit dieser Einmischung anführen, den nämlich, dass die weiteren Wirkungen des wohlfeileren Transportpreises eintreten werden, einerlei, ob die Wohlfeilheit eine freiwillige oder erzwungene ist. Aber dieser Grund ist der hinfälligste. Die erzwungene Wohlfeilheit verhindert die Entstehung jenes Transportwerkzeuges von immer überschiessender und immer steigender Leistungsfähigkeit. Freiheit der Preisbestimmung und höhere Prämien für die Leistungseinheiten beim Beginn des Unternehmens, so lange noch nicht viele Leistungseinheiten verkauft werden können, bilden die unentbehrliche Voraussetzung der Entstehung der Eisenbahnen, und die Zulassung der Parallelbahnen, der letzten Blüthe des Unternehmungsgeistes fordern, während man in demselben Athemzuge die Entstehung der ersten Linien erschwert, das ist ein Widerspruch in sich.

Mit dieser Erschwerung ist es deshalb nicht leicht zu nehmen, weil absolut kein Grund vorhanden ist, weshalb gerade die Grubeneigner Namens des allgemeinen Interesses, in Gestalt des Zwanges zur Wohlfeilheit der Leistungen, welche sie kaufen, die Gegen-

leistung für das gewährte Expropriationsrecht in Anspruch nehmen sollen. Mit genau demselben Rechte könnten die Landwirthe den Pfennigstarif für Getreide, die Städte den Pfennigstarif für die Düngerabfuhr, die Fabrikanten den Groschentarif für den Transport der Arbeiter u. s. w. in Anspruch nehmen. Das Interesse dieser anderen Transportbenutzer hat genau ebenso viel und genau ebenso wenig mit dem allgemeinen Interesse zu thun, wie das Interesse der Grubeneigener. Und wo soll wohl Kapital und Unternehmungsgeist für Eisenbahnanlagen sich finden, wenn die Expropriation den Vorwand dafür abgiebt, dass alle Transportinteressen die schwere Hand des Staates zu ihren Gunsten auf das Unternehmen legen!

Den „*Vorwand*“ sagen wir; denn es ist nichts, gar nichts als ein Vorwand. Wenn die Expropriation als erzwungene Leistung den Titel für eine erzwungene Gegenleistung abgeben soll, so ist kein Mensch anders zur *Empfangnahme* dieser Gegenleistung berechtigt, als diejenigen, denen ihr Grundbesitz wider ihren Willen zu einem Preise, den sie nicht bestimmt, abgenommen wurde, als die durch die öffentliche Gewalt wider ihren Willen Expropriirten. Denn Niemandem, als den Expropriirten, ist aus dem Expropriationsrecht Zwang oder Nachtheil erwachsen. Und die Gegenleistung zu *tragen* ist kein Mensch auf Gottes Erdboden verpflichtet, als diejenigen, zu deren Gunsten die Expropriation verfügt wurde. Nun das sind denn doch wohl unzweifelhaft die Eisenbahngesellschaften! — wirft man uns entgegen. — Gemach! Erst beantworte man uns zwei Fragen. Wer würde darunter leiden, wenn einer Eisenbahngesellschaft das Expropriationsrecht nicht ertheilt würde? die Eisenbahngesellschaft? — Nein! Entweder entstände dieselbe nicht, und dann hätte sie nicht zu leiden, oder sie entstände dennoch, weil hohe Gewinnste sie für den schwierigeren Grunderwerb entschädigten, und indem sie die Linie wählte, wo sie die willigsten Abgeber des nöthigen Bodens fände — und dann befindet sie sich wohl. Leiden würden im ersteren Falle zunächst die Transportinteressenten, weil sie keine Eisenbahn, keine Werthерhöhung ihres Grundbesitzes und ihrer unbeweglichen Kapitalanlagen empfingen und ausser ihnen vielleicht das allgemeine Interesse, weil das Kapital, welches in die Eisenbahn nicht wandern

konnte, andere minder nützliche Unternehmungen macht. Es wird also expropriirt nicht zu Gunsten der Eisenbahngesellschaft, sondern zu Gunsten der Transportinteressenten und vielleicht zu Gunsten des allgemeinen Interesses. Unsere zweite Frage ist die: wer trägt bei der übergrossen Mehrzahl der neu entstehenden Eisenbahnen die Grunderwerbskosten? — Antwort: nicht die Eisenbahnaktionäre, sondern die Adjazenten. Diese haben ein so dringendes Interesse an dem Entstehen der Eisenbahn in dieser bestimmten Richtung, dass sie den nöthigen Grund und Boden dazu kostenfrei hergeben. Damit sie das überhaupt können und nicht durch übertriebene Forderungen ausgebeutet werden, wird expropriirt. Zu den Adjazenten gehören zweifellos die Expropriirten selber. Die Expropriation geschieht also in der übergrossen Mehrzahl der Fälle zu Gunsten der Expropriirten und ihrer Nachbaren, der übrigen Adjazenten. Und wenn die Expropriation eine Leistung ist, für welche eine Gegenleistung erfolgen muss, so handelt es sich in der übergrossen Mehrzahl der Fälle um Leistung und Gegenleistung lediglich zwischen Expropriirten und Adjazenten. Auf diese Elemente ist zurückzugreifen, wenn über das Verhältniss der Eisenbahnen zum Expropriationsrecht Klarheit gewonnen werden soll.

Wir verfolgen dies weiter unten und wollen zunächst nur noch das Schicksal der verschiedenen Anträge auf dem Handelstage unsern Lesern vorführen.

Vor der Beschlussfassung wurden alle Interessenten aufgefordert, sich über eine gemeinsame Resolution zu vereinigen. Das klingt kurios, wenn man erwägt, dass diametrale Gegensätze, unversöhnliche Interessen einander gegenüberstanden. Indessen versteht man es, wie schon oben beschrieben, auf dem Handelstage, die Forderungen von Interessenten, welche die Majorität sich nicht anzueignen vermag, in der aus solcher „Vereinbarung“ hervorgehenden Formulirung so auszubälgen, dass die Annahme derselben eine höfliche Form der Ablehnung bildet. Die kombinirte Resolution, welche schliesslich vor die Versammlung kam, war ein wahres Meisterstück der Abschwächung. Dieselbe lautete:

I. Die unter Ausübung des Expropriationsrechtes erbauten Eisenbahnen können nicht *ausschliesslich* als solche gewerbliche Anlagen betrachtet und

gesetzlich behandelt werden, deren willkürliche Ausbeutung dem Eigenthümer zusteht. Vielmehr haben die Gesetzgebungen und die Staatsverwaltungen der Deutschen Länder das Recht und die Pflicht, dafür zu sorgen, dass die Eisenbahnen ihrem *gemeinnützigen* Zwecke gemäss auch unter dem Gesichtspunkt der Förderung der wirthschaftlichen *Landes*-Interessen verwaltet und betrieben werden. Doch ist diese staatliche Einwirkung auf das Eisenbahntransportwesen auf das Maass des Nothwendigen zu beschränken, um nicht eine Fernhaltung des Kapitals von der Verwendung zu Eisenbahn-Unternehmungen und eine Lähmung des Unternehmungsgeistes herbeizuführen.

II. Zur Abhülfe vieler Beschwerden ist erforderlich, die *Konkurrenz der Verkehrsstrassen untereinander* in jeder Weise zu fördern, alle der Anlage von *Konkurrenz-* und *Parallelbahnen* entgegenstehenden gesetzlichen und administrativen Hindernisse zu beseitigen und auf die Anlage von *Kanälen*, auf *Flussregulirungen* und auf *Erleichterungen der Schifffahrt* Bedacht zu nehmen, sowie dahin zu wirken, dass den neuen Eisenbahn-Unternehmungen bei Ertheilung der Konzession, und den bestehenden, soweit es gesetzlich zulässig ist, die Pflicht auferlegt werde: a) für den Transport von Massengütern auf Entfernungen von nicht unter 10 Meilen den Einpfennigstarif einzuführen, b) die von Bahn zu Bahn transitirenden Güter ohne Uebergangsgebühr zu übernehmen, c) den Betrieb auf den von den industriellen Etablissements gebauten Privat-Anschlussbahnen zu den *Selbstkosten* zu bewerkstelligen.

III. Die *Differenzialtarife* verändern nicht selten in willkürlicher Weise und ohne dass gegründete Konkurrenz-Interessen dazu nöthigen oder die Rücksichten auf das finanzielle Ergebniss des Bahn-Unternehmens die Beibehaltung der bisherigen unverhältnissmässigen Höhe des Tarifs im *unterbrochenen* Verkehr zu rechtfertigen vermöchten, die natürlichen Bedingungen, unter denen Handel und Industrie produziren und versenden. Sie verstossen alsdann gegen die wirthschaftlichen *Landes*-Interessen.

IV. Die lebhafte Betheiligung des *Handelsstandes* bei der *Bildung* und Verwaltung der Eisenbahn-Unternehmungen so wie in der Geltendmachung des *gemeinsamen* Interesses der Eisenbahnen und Transport-Aufgeber muss als eine wirksame Hülfe gegen die hervorgetretenen Uebelstände empfohlen werden. Namentlich ist dahin zu wirken, dass durch die Trennung der wirthschaftlichen Funktionen, aus denen sich der Eisenbahn-Transport zusammensetzt, eine bessere Ausnutzung der Fahrzeuge und der Zugkraft und dadurch eine Herabsetzung des Transportpreises herbeigeführt wird, sowie dahin, dass die *Klassifikation der Güter* in den Tarifen der verschiedenen Bahnen, möglichst in Uebereinstimmung mit der Klassifikation der mit Deutschland verbundenen Linien der Nachbarstaaten, *eine gleichmässige* und *vereinfachte* werde.

V. Der Handelstag ersucht den bleibenden Ausschuss, der Reform des Deutschen Eisenbahnwesens und seiner Gesetzgebung seine unausgesetzte

Aufmerksamkeit zu widmen und sie auf dem nächsten Handelstage wiederum zur Tagesordnung zu stellen.

Die „*Differenzialtarife*" haben sich von der Spitze des Antrages bescheiden in den Punkt 3 zurückgezogen, und während der ursprüngliche Antrag die bestimmten Tarifdisparitäten, über welche bestimmte Plätze sich beklagen, verdammte, erlässt der kombinirte Antrag einen Steckbrief gegen irgendwo etwa vorkommende Tarifdisparitäten, welche gar keinen vernünftigen Grund für sich anführen können, einen Steckbrief, der auf keine derjenigen Tarifdisparitäten, über welche Klage war, passt, weil dieselben sich sämmtlich auf gegründete Konkurrenzinteressen und auf finanzielle Rücksichten berufen können. Den Interessenten wird ein Messer ohne Heft und Klinge höflich in die Hand gedrückt, und hiermit ist ihnen die Unterstützung ihrer Anträge auf Einmischung der Staatsgewalt versagt. Nicht zufrieden mit diesem negativen Resultate that der Handelstag durch gleichzeitige Annahme des Schoeller'schen Zusatzantrages noch einen prinzipiellen Ausspruch, welcher der Agitation gegen die Differenzialfrachtsätze der Eisenbahnen den Boden unter den Füssen weg zieht.

Indem der Handelstag also in den schliesslich angenommenen Sätzen einfach ausspricht: Wohlfeilheit ist uns angenehm, wo und wie sie kommt, und wo sie nicht ist, da müssen wir sie erstreben, indem er weder der Gesetzgebung, noch der Verwaltung irgend welchen Anhaltspunkt für Reglementirung der Tarife im Interesse der Gleichheit gewährt und auf die Agitation, welche sich über Tarif-Ungleichförmigkeiten beschwert, ein für allemal antwortet:

> „jede im Interesse der Eisenbahnen liegende Frachtherabsetzung, selbst wenn dieselbe nicht auf den Lokalverkehr ausgedehnt werden kann, ist im allgemeinen Interesse wünschenswerth" —

hat er diese Agitation *abgethan, hat er die Frage der Differenzialfrachtsätze durch volle Klärung, im Sinne der Freiheit der Tarifirung erledigt.*

In Betreff der Forderungen, welche die Kohleninteressenten auf die Ertheilung des Expropriationsrechts gründeten, ist der Handelstag zu einem definitiven Ergebniss nicht gediehen. Der

Hammacher'sche Antrag, und die kombinirte Resolution stimmen ziemlich genau überein. Beide stehen auf der „Gedankenstation" der unversöhnten Gegensätze, indem sie einerseits verlangen, dass den Eisenbahnen gewisse Tarifmaximen auferlegt werden, und indem sie andererseits dem Bau von Eisenbahnen, und sogar von Parallelbahnen keine abschreckenden Hindernisse in den Weg legen wollen. Um diesen ungelösten Widerspruch als solchen unzweifelhaft zu kennzeichnen und der ersten Forderung ja nicht irgend welche Kraft zu lassen, welche der zweiten gefährlich werden könnte, befürwortete der Referent, Herr Classen-Kappelmann, ein Amendement zu dem kombinirten Antrage, welches hinter den Worten, „so weit es gesetzlich zulässig ist" die vorsichtige Klausel „wenn irgend angänglich" einschob. „Damit," sagte er, „sollen die Bedenken beseitigt werden, dass man nicht ein für allemal den Eisenbahnen den Pfennigstarif auferlegen will. Den Einpfennigstarif für Frachten bei der Konzession den Eisenbahnen gewissermassen zur Bedingung zu machen, hielten die *Vertreter der östlichen Theile Deutschlands* für bedenklich; denn sie sagten, es würde bei dortigen Verhältnissen unmöglich werden, wenn eine solche Bedingung auferlegt würde, das Kapital zu beschaffen, um eine Eisenbahn zu begründen." Der Präsident fand bei der Abstimmung, dass diese „redaktionelle Aenderung in einer milderen Form keinerlei Bedenken erregen werde" und brachte den ganzen Punkt II. *mit diesem Amendement* zur Abstimmung (S. 98 des Berichts), in welcher die Annahme erfolgte. Durch diesen Zusatz hat der Handelstag im Grunde die Forderung, dass nicht durch staatliche Einmischung eine Fernhaltung des Kapitals von der Verwendung zu Eisenbahnunternehmungen und eine Lähmung des Unternehmungsgeistes herbeigeführt werde, als diejenige hingestellt, welcher, wenn die andere mit ihr in Konflikt geräth, der *Vorrang* gebührt.

Immerhin bleibt der, wenn auch abgeschwächte Widerspruch, bleibt die Theorie der Einschränkung der freien Selbstbewegung auf Grund des ertheilten Expropriationsrechts, und damit hat der Handelstag der Wissenschaft das Problem gestellt, dass sie den Weg zur Verständigung der Interessen nachweise, wo *er* ihren Widerspruch nicht zu lösen vermochte.

Ueber den Punkt 4 des kombinirten Antrages, der unverändert angenommen wurde, haben wir kein Wort zu verlieren. Er ertheilt den Grundsätzen und Vorschlägen, welche wir vertreten, die werthvolle Unterstützung des deutschen Handelstages.

Berlin, im Mai 1866.

II.

Herr *Adolar Thiel* bemüht sich in seiner verdienstlichen Schrift über das Expropriationsrecht, den „Rechtsbegriff der Expropriation“ aufzustellen. Seine Bemühungen sind interessant, weil sie beweisen, dass das Expropriationsrecht sich als „Recht“ eben nicht definiren lässt. Die Doktrin vom „Dominium eminens“ des Staats verwirft er eifrigst, weil sie den Staat zum alleinigen Eigenthümer, die Privateigenthümer zu Staatshörigen mache und eine unter Ludwig XIV. erfundene Art des Kommunismus sei. Nicht besser ergeht es der Lehre vom „jus eminens“ des Staates, welches den Staat als den allein Berechtigten hinstelle und die Rechte des Einzelnen vor diesem angeblichen höheren Rechte verschwinden lasse, ohne zu bedenken, dass über dem Ganzen wie über dem Individuum das „Gesetz“ stehe, als Gegensatz der Willkür und als vollgültiger Ausdruck des rechtmässigen Gesammtwillens. Schliesslich gelangt er zu dem Auswege, die Expropriation als ein „Opfer an den Staat“ aufzufassen. „Die Lösung der Frage,“ sagt er, „muss auf einem andern Gebiete, als auf dem des öffentlichen Rechts gefunden werden, das privatrechtliche Folgen nach sich zieht. Jedes schwächere Recht muss dem stärkeren weichen überall, wo beide kollidiren. Das Recht des Staates ist gewiss das stärkste von allen, weil es das Recht der Gesammtheit repräsentirt. Das Recht des Einzelnen ist schwächer, weil er nur ein Bruchtheil, ja ein unendlich kleiner Bruchtheil des Ganzen ist. Sein Recht hat allerdings auch den Anspruch auf den Schutz der Gesammtheit, und das um so mehr in Fragen, die das Eigenthum betreffen, als dieses eine der beiden

Grundsäulen der bürgerlichen Existenz ist. Man kann aber in Anwendung des Spruches: Salus publica suprema lex esto, vom Einzelnen mit Recht verlangen, dass er sich dem Willen der Gesammtheit fügt, wo dieser nach einem unabweislichen Bedürfniss mit zwingender Nothwendigkeit in den Formen des Gesetzes ihm gegenübertritt. Das Geschehenlassen der Entziehung seines Eigenthums seitens des Einzelnen, das im Falle vorübergehender blosser Gebrauchsentziehung zu einem emprunt forcé sich gestaltet, kann man daher füglich als ein dem Staate dargebrachtes Opfer betrachten. So ist es auch in älteren und neueren Gesetzen geschehen." „Man darf hiernach annehmen, dass es eine öffentliche Pflicht des Einzelnen ist, sein Eigenthum dem Staat zum Opfer zu bringen, wenn das unabweisliche Bedürfniss desselben dies gebieterisch erheischt."

Dem Laien, der gewohnt ist, „Recht" und „Macht" in einen wohlklingenden Gegensatz gestellt zu sehen, wird es wirbelig im Kopfe, wenn er hier auf einmal „Recht" und „Recht," das eine mit grösserer, das andere mit geringerer „Macht" umkleidet, mit einander im Kampfe und das eine Recht, welches nur *Einen* hinter sich hat, dem andern unterliegen sieht, weil dieses die *Vielen* hinter sich hat, und „gebieterisch," mit „zwingender Nothwendigkeit" auftritt. „Recht muss doch Recht bleiben" sagt er sich und begreift nicht, wie das „Recht" stärker oder schwächer sein kann, eine Komparation, die bei „Macht" und „Gewalt" ganz am Orte, beim Rechte aber, das *absolut* sein will, ein Widerspruch in sich zu sein scheint. Auch die vorausgegangene vornehme Verurtheilung des „jus eminens" begreift er nicht, wenn dasselbe in anderer Gestalt wieder ersteht und nach dem Spruche „Jedermann sei unterthan der Obrigkeit, die Gewalt über ihn hat," sich lediglich auf die zwingende Gewalt der *Vielen* beruft.

Indess verliert die Definition vielleicht ihren unheimlichen Charakter, wenn man sich erinnert, dass im Grunde auch die allergewöhnlichste *Steuer* unter sie fällt, denn auch sie ist nichts weiter, als ein dem Einzelnen unter Berufung auf das unabweisliche Bedürfniss des Staates auferlegtes Opfer an seinem Eigenthum. Auch wenn der Verfasser weiterhin den Zweck der Expropriation festzustellen sucht, findet sich kein Unterschied zwischen der Ex-

propriation und der Steuer. Man höre: „Wir müssen davon ausgehen, dass der Staat als die juristische höchste Persönlichkeit ebenso unerlässliche Bedürfnisse als der Privatmann hat. Dem wohlberechtigten Egoismus des Privatmannes, der sein Eigenthum erhalten will, steht der Staatsegoismus gegenüber, der sein Bedürfniss befriedigen muss. Mit andern Worten: der Staat muss seine Bedürfnisse dadurch befriedigen, dass er das zu seiner Existenz Unentbehrliche da nimmt, wo er es findet, wenn er es auf gütlichem Wege nicht erwerben kann. Gegen den Missbrauch dieses an sich höchst bedenklichen Rechts kann nur das Gesetz schützen. Muss die Gesammtbürgschaft aufgehoben werden, unter der das Eigenthum des Privatmannes steht, so ist doch dafür Sorge zu tragen, dass dieser Rechtsbruch baldigst geheilt und das normale Verhältniss wieder hergestellt wird.“

Einzig diese „Heilung“ des Rechtsbruchs, die in der Entschädigung zu suchen ist, findet sich bei der Steuer nicht wieder, und zwar deshalb nicht, weil die Steuer nach einem für gerecht geltenden Maassstabe die Eigenthumsentziehung auf alle Staatsangehörigen vertheilt, während bei der Expropriation der Staat nimmt, wo er bedarf und findet, und die Vertheilung des, in seinem Interesse und zu seinem Nutzen, d. h. nach seiner Voraussetzung im Interesse Aller und zum Nutzen Aller, Genommenen, als eines von Allen zu tragenden Opfers auf seine Angehörigen nach dem Steuerfusse nachträglich dadurch vornimmt, dass er den Expropriirten aus dem Steuersockel entschädigt. Wo die Expropriation zwar unter Berufung auf das Interesse des Ganzen, aber zum unmittelbaren Nutzen Einzelner vorgenommen wird, da wird die Entschädigung aus demselben Grunde, aus welchem sie im andern Falle auf Alle vertheilt wird, von diesen Einzelnen getragen. Ganz konsequent erkennt der Verfasser auch in diesem Falle nur den Staat als Exproprianten an.

Ebenso konsequent ist es, wenn der Verfasser dieses sein Expropriationsrecht nicht auf unbewegliche Sachen beschränkt, sondern auch die beweglichen demselben unterworfen wissen will. Seine für diese Konsequenz angeführten Gründe nehmen sich freilich wunderlich genug aus. Freilassung der beweglichen Sachen wäre

ja, meint er, ein „Privilegium des Eigenthümers einer beweglichen Sache vor dem einer unbeweglichen!“ Wir wollen diesen Gleichheitsfanatismus, der am Ende Hypothekenbücher für bewegliches Eigenthum rechtfertigen würde, nicht in seine Konsequenzen verfolgen, uns vielmehr auf die Bemerkung beschränken, dass bei freiem Verkehr rechtliche Unterschiede an beweglichen und unbeweglichen Sachen nie zu persönlichen Privilegien ihrer Besitzer werden können, da ja durch den Tausch die sachlichen „Privilegien“ jeder Person zugänglich sind. Aber um unseren Lesern eine Anschauung von der tiefen Kluft zu geben, welche heutzutage noch zwischen verwandten Wissenschaften besteht, setzen wir folgende volkswirthschaftlich sein sollende Deduktion her, durch welche der Verfasser, ein Jurist, die landrechtliche Expropriation von Getreidevorräthen rechtfertigen zu können meint. „Mag das Expropriationsrecht in Beziehung auf bewegliche Sachen, namentlich in Beziehung auf Getreide bisher nicht zur Anwendung gebracht sein, so darf der Regierung das Recht nicht verschränkt werden, davon Gebrauch zu machen, zumal in einem neueren Falle die Erfahrung gelehrt hat, dass die blosse Androhung einer Regierung genügt hat, eine Revision der Kornböden zur Zeit einer künstlich erzeugten Theuerung zu veranlassen, um das zurückgehaltene Getreide auf den Markt zu bringen und damit die freie Zirkulation dieses unentbehrlichsten Nahrungsmittels wieder herzustellen.“ (Der Verfasser will wahrscheinlich sagen, die Androhung, eine Revision etc. zu veranlassen, habe genügt, um das zurückgehaltene Getreide auf den Markt zu bringen etc. Bei solcher Anführung angeblicher Erfahrungen sollte doch Quelle, Zeit und Ort nicht fehlen!) „Die in der angeführten Stelle des Landrechts (wonach „bei entstehendem Getreidemangel der Staat zur Abwendung einer drohenden Hungersnoth berechtigt sein soll, die Besitzer von Getreidevorräthen zur Ausstellung derselben zum feilen Verkauf, jedoch mit Vorbehalt ihres eigenen Bedürfnisses, zu nöthigen“) in das Ermessen der Regierung gestellte Massregel kann überdies nur als eine Nöthigung der mildesten Art angesehen werden. Durch das Gesetz über das Maximum wurde während der französischen Revolution der Zwang zur Entäusserung des Getreides unter den härtesten

Strafen gehandhabt. Viel weiser und menschlicher befiehlt das Landrecht, dass in den Zeiten der Hungersnoth das Getreide nur auf den Markt gebracht werden soll. Nach richtigen nationalökonomischen Grundsätzen wird der angemessene Preis durch die Konkurrenz sich von selbst herausstellen, sobald das dem Eigenthümer überflüssige Getreide — denn seinen eigenen Bedarf hält er zurück — erst auf dem Markte ist." Nach „richtigen nationalökonomischen Grundsätzen," muss also der Ertrag einer Erndte, der bis zur nächsten Erndte nicht reicht, sofort aufgegessen werden, damit — keine Hungersnoth entstehe!

Wir überlassen es unsern Lesern, an dieser „richtigen Nationalökonomie," welche die Nothwendigkeit der Handelsvorräthe nicht begreift, ihre Kritik zu üben, und kehren zur Sache zurück.

Wenn der Verfasser in der Ausdehnung der Expropriation auf bewegliche Sachen durchaus konsequent verfährt, wie in aller Welt kommt es dann, dass überhaupt der Versuch hat gemacht werden können, die Expropriationsbefugniss des Staats auf unbewegliche Sachen zu beschränken, und die vorkommende Expropriation beweglicher Sachen — der Pferde zum Beispiel bei Mobilmachungen — gewissermassen nur analogisch zu behandeln? — Aus dem einfachen Grunde, weil die Definition des Verfassers wohl auf die Expropriationen bei Mobilmachungen, auch auf die nach den Festungsrayon - Gesetzen, beileibe aber nicht auf die Enteignungen passt, auf welche die Bezeichnung „Expropriation" recht eigentlich angewendet wird, auf die *Expropriation von Grundbesitz zum Zweck sogenannter öffentlicher Anlagen.* Denn wer in aller Welt will wohl ernstlich behaupten, dass die Verbreiterung einer Strasse, oder der Bau einer Chaussee oder Eisenbahn, oder die Anlage eines Bergwerks, eines Kanales, einer Melioration, „unerlässliche Bedürfnisse des Staats" bilden, die „mit zwingender Nothwendigkeit" Befriedigung erheischen und zu dem Ende von der Pflicht, das Eigenthum, eine der „Grundsäulen der bürgerlichen Existenz" zu respektiren, entbinden? Und wer in aller Welt wird die Expropriation auf die Fälle eines „unabweislichen Bedürfnisses des Staats" beschränkt wissen wollen? Der Verfasser stellt durch seine Theorie praktisch entweder das Eigenthum oder die Expropriation in Frage.

Seine Aufgabe bestand aber darin, Eigenthum und Expropriation mit einander in Harmonie zu setzen. Er hat also durch seine Theorie das Problem nicht gelöst.

Wohl aber hat der Verfasser uns einen Schritt weiter geführt. Die *Steuer*, d. h. das Opfer, welches das unabweisliche Bedürfniss des Staates seinen Mitgliedern auferlegt, *kann in der Form der Expropriation auftreten.* Sie wird dies thun in allen Fällen, wo die Noth des Staates der Mittel einer bestimmten Gattung *ohne Aufschub* bedarf. Unter dieser Voraussetzung nimmt der Staat die Mittel, wo er sie findet, und überlässt es der späteren Abwickelung im Wege der Entschädigung auf Kosten der Steuerzahler, das zunächst bestimmten Einzelnen auferlegte Opfer auf Alle zu vertheilen. Wenn wir einige Fälle dieser Art namhaft machen, so begegnen wir der eigenthümlichen Erscheinung, dass man auf dieselben die Bezeichung „Expropriation" gar nicht oder doch nur analogisch anwendet. Bei Mobilmachungen „*hebt*" der Staat Pferde „*aus*", wenn er freihändig nicht genug ankaufen kann, d. h. er expropriirt Pferdebesitzer und entschädigt sie auf Kosten der Steuerzahler nach der Taxe. In Kriegszeiten nimmt der Staat „*Landlieferungen*" in Anspruch, d. h. er nimmt Lebensmittelvorräthe, wo er sie findet, im Wege der Expropriation und vertheilt die Last im Wege der nachträglichen Entschädigung des Expropriirten auf alle Steuerzahler. Er nimmt eine *Kriegsanleihe* als freiwillige oder als Zwangsanleihe auf, d. h. er nimmt das Kapital, wo er es findet und vertheilt das den Sparern genommene Kapital auf die Steuerzahler im Wege der Verzinsung und Tilgung der Schuld. Bei der freiwilligen Anleihe freilich liegt dem Einzelnen gegenüber eine Zwangsexpropriation nicht vor, da der Staat durch Zahlung des Marktpreises in Obligationen die Kapitalinhaber zur Hingabe ihres Kapitals bestimmt. Sie würde also nicht unter den Begriff der Expropriation fallen, wohl aber die Zwangsanleihe und die Papiergeldanleihe, wenn dem Papiergeld Zwangskours gegeben ist.

In allen diesen Fällen, auf welche die Definition des Verfassers passt, spricht man nicht von „Expropriation", sondern etwa von „Landes-, Kriegs- und Mobilmachungslasten", die „durch Special-

gesetze ihre Erledigung gefunden haben" (vgl. die Motive zum preussischen Expropriationsgesetzentwurf). Die Fälle aber, welche man mit „Expropriation" zu bezeichnen pflegt, passen nicht unter die Definition des Verfassers — ein neuer Beweis, dass ihm seine Aufgabe misslungen ist.

Es sei denn, dass er *die* Expropriation, an welche wir beim Gebrauche dieses Wortes vorzugsweise zu denken pflegen, die Expropriation nämlich von Grundbesitz zum Zwecke von Eisenbahn-, Kanal- und Strassenbauten etc. ganz verwirft. Denn die Konsequenz zu welcher er nachher gelangt, dass solche Expropriationen nur durch *Gesetz* angeordnet werden können, setzt, wenn der Gesetzgeber an des Verf. Definition festhalten soll, voraus, dass derselbe dem „unabweislichen Bedürfniss" des Staates eine unverantwortlich weite Auslegung gebe. Darin aber eben liegt die grosse Gefahr des Expropriationsrechts, dass dasselbe, nicht auf die Noth sondern auf das allgemeine Interesse, die salus publica sich berufend, das Privateigenthum durch die Verwaltung oder auch durch die Gesetzgebung, welche hier nichts als durch die Volksvertretung kontrollirte Verwaltung sein kann, in Frage stellt.

Die Expropriation ist eine für einen speciellen Fall zugelassene Ausnahme von dem gemeinrechtlichen Schutz des Privateigenthums. Der Staat schützt das Privateigenthum im allgemeinen Interesse, er regelt die Bedingungen dieses Schutzes nach dem allgemeinen Interesse. Wenn er durch eine Specialbestimmung eine Ausnahme von dem Schutze des Privateigenthums und den für diesen Schutz festgestellten Bedingungen macht, so thut er dies unter Berufung darauf, dass in diesem Falle die strikte Aufrechterhaltung des Privateigenthums gemeinschädlich sei. Dieses Urtheil, durch welches die Expropriation motivirt wird, kann entweder das gemeine Recht fällen — wenn nämlich allgemeingültige gesetzliche Voraussetzungen der Expropriation aufgestellt sind, d. h. wenn das Eigenthum ganz im allgemein enein gesetzlich beschränktes ist —, oder es kann durch die Verwaltung gefällt werden, oder endlich es kann durch einen Spruch der Gesetzgebung aufgestellt werden. Die letzteren beiden Methoden haben das Gemeinsame, dass für den besonderen Fall

ein Privilegium, eine Ausnahme von dem allgemeinen Gesetze konstituirt wird, sie bilden recht eigentlich den Fall der Expropriation. Dass die Verwaltung von dem Gesetz durch Specialverfügung eximire, ist offenbar eine Irregularität. Das Gesetz für den einen bestimmten Fall aufheben kann nur dieselbe Gewalt, welche das Gesetz gegeben hat, die *gesetzgebende.* In diesem Grundsatze stimmen wir dem Verfasser vollkommen bei und verweisen auf seine zutreffende Motivirung desselben. Aber wenn man nun auch das Recht, die Expropriation für den einen bestimmten Zweck und Fall zu verfügen, der Gesetzgebung reservirt, so bleiben die Motive, aus welchen im einzelnen Falle das Expropriationsrecht ertheilt wird, dieselben wie, wenn die Ertheilung von der Verwaltung ausgeht, sie setzen in einem bestimmten Falle das allgemeine Interesse über das im allgemeinen Interesse geschützte Privateigenthum, enthalten also das das Privateigenthum durch seine Konsequenzen schwer bedrohende Zugeständniss, dass das Privateigenthum unter gewissen Verhältnissen, je nach dem Dafürhalten des Gesetzgebers oder der Verwaltung, auch gemeinschädlich sein könne.

Ueber diese Klippe kommt man, gegenüber dem bestehenden Expropriationsrecht, und wäre es auch noch so sehr mit parlamentarischen Garantieen umgeben, nicht hinweg. Durch das in Verfassungen garantirte Prinzip der Unverletzlichkeit des Privateigenthums hat der Gesetzgeber in allen civilisirten Staaten die wirthschaftliche Freiheit, welche in dem Eigenthum ihren Ausdruck und ihre Voraussetzung findet, gegen seine eigene Willkür geschützt. Durch Ertheilung des Expropriationsrechts durchbricht er selbst diesen Schutz, und wenn er heute nach sehr strengen Prinzipien bei Gestattung dieser Ausnahme verfährt, so ist keine Sicherheit, dass nicht morgen eine andere Majorität laxeren Grundsätzen Eingang gewähre, und später eine Majorität von Besitzlosen die Besitzenden zu Gunsten der Besitzlosen enteigne (man denke an Bright's Vorschlag, in Irland die des Absentismus schuldigen Grundbesitzer zu expropriiren!), unter Berufung darauf, dass man in „Anwendung des Spruches *salus publica suprema lex esto* mit Recht vom Einzelnen verlangen könne, dass er sich dem

Willen der Gesammtheit füge, wo dieser nach einem unabweislichen Bedürfniss mit zwingender Nothwendigkeit in den Formen des Gesetzes ihm gegenübertritt."

Gegen diese Gefahr liegt ein schwacher, wenn auch nicht zu verachtender, Schutz in der Aufklärung der öffentlichen Meinung über die Nothwendigkeit strenger Grundsätze in allen Fragen der Expropriation. Die gebildete öffentliche Meinung beherrscht zwar regelmässig, aber nicht immer, die öffentliche Gewalt. Ja das Expropriationsrecht erblickte, wie der Verfasser nachweist, das Licht der Welt als ein Kind, entsprossen aus der Buhlerei der öffentlichen Gewalt mit den Vorurtheilen und dem raubsüchtigen Interesse der besitzlosen Massen. Es war in der römischen Kaiserzeit, wo man zu dem doppelten Zwecke, unruhige Arbeiter zu beschäftigen und durch den Glanz der Städte über den Verlust der Freiheit zu trösten, die Städte umbaute — gerade wie heutzutage — und wo man, um den Eigensinn der Privateigenthümer zu brechen, die Präfekten mit dem Expropriationsrecht ausstattete. „Präscriptio temporis", so decretirten Gratianus, Valentinianus und Theodosius, „juri publico non debet obsistere: sed nec rescripta quidem: atque *ideo diruenda sunt omnia*, quae per diversas urbes vel in foro vel in publico quocunque loco contra ornatum et commodum ac decoram faciem civitatis exstructa noscuntur."

Die einzige Beschränkung, welche den Magistraten in dem ihnen durch die Baukonzession ertheilten Expropriationsrecht auferlegt wurde, bestand in dem Vorbehalt kaiserlicher Genehmigung, wenn die Entschädigungssumme eine bestimmte Grenze überschritte. „Si quando", so verordneten Theodosius, Arkadius und Honorius, „concessa a nobis licentia fuerit exstruendi, id sublimis magnificentia tua sciat esse servandum, ut nulla domus inchoandae publicae fabricae gratia diruatur, nisi usque ad quinquaginta libras argenti pretii aestimatione taxabitur. De aedificiis vero majoris pretii ad nostram scientiam referatur, ut, ubi amplius poscitur quantitas, imperialis extet auctoritas." Diese Beschränkung hatte ihren guten Grund darin, dass die Entschädigungen sowie die Neubaukosten auf den kaiserlichen Schatzmeister angewiesen wurden. „Ne splendidissimae urbes", so reskribiren Honorius und Arcadius

ihrem *Comes sacrarum largitionum* Eusebius, „vel oppida vetustate labantur, de reditibus fundorum juris reipubl. tertiam partem reparationi publicorum moenium et thermarum substitutioni deputamus." Dass auch lediglich dem Bedürfnisse des kaiserlichen Glanzes das Privateigenthum weichen musste, wird wohl Niemand bezweifeln. Honorius und Theodosius befahlen die Wegräumung der Privatgebäude, welche den Palast zu sehr einengten, und gaben für diese Expropriation die aus der „salus publica" hergeleiteten Motive recht charakteristisch an: „Quicunque locus in Palatio hujus urbis privatis aedificiis *incommode* occupatus est, is quamprimum subrutis omnibus, quae in eo sunt, aedificiis Palatio reformetur, quod privatorum non est parietibus coarctandum. Nam imperio magna ab universis secreta debentur, ut hi tantum locum habeant habitandi, quos legitimus majestatis nostrae usus et Reipublicae disciplina delegit: in futurum etiam universis ab hujus modi usurpartione prohibendis."

Als ein Missbrauch der kaiserlichen Gewalt trat das Expropriationsrecht in die *römische* Rechtsentwicklung ein. In *Deutschland* stellte sich der Absolutismus in seiner Blüthezeit zu dem römischen in einen wohlthuenden Gegensatz, für welchen die „Mühle von Sanssouci", als Denkmal noch heute steht. Hier entstand das Expropriationsrecht, wie *Thiel* annimmt, aus dem Konflikt zwischen dem Grundeigenthum und dem s. g. Bergeigenthum. Die im 16. und 17. Jahrhundert erlassenen Bergordnungen gaben dem Bergamt das Recht im administrativen Wege die Expropriation der Oberfläche zu Zwecken des Bergbau's zu verfügen. Hier liegt nicht, wie in Rom, ein autokratisches Belieben, sondern ein wahrer Konflikt zwischen dem Eigenthum an der Erdoberfläche und dem Okkupationsrechte des Finders werthvoller Mineralien unter der Erdoberfläche vor, ein Konflikt, der gelöst wurde durch eine Einschränkung des Privatgrundeigenthums, indem dieses, gegen Entschädigung, so weit zu weichen hatte, als es zur Ausbeutung der unterirdischen Reichthümer nöthig war. Es ist eine Verwaltungsbehörde mit richterlichen Befugnissen, welche die Expropriation anordnet, und zwar nicht nach dem Belieben, welches sich mit Motiven des allgemeinen Interesses umgiebt, sondern nach einer

mehr oder weniger klar formulirten Rechtsregel, welche als gemeingültige Einschränkung des Privateigenthums an der Erdoberfläche in ähnlicher Weise auftritt, wie die Nachbarrechte bei städtischen Grundstücken oder wie die Vorfluth- und Wasserrechte.

So bestehen zwei Arten des Expropriationsrechts neben einander, das eine als Privileg vermöge eines Akts der Gesetzgebung oder Dekrets des Staatsoberhaupts, das andere vermöge einer gemeinrechtlichen Einschränkung des Eigenthumsrechts, dergestalt dass eine richterliche oder quasirichterliche Behörde feststellt, dass im Einzelfalle die Vorbedingungen der Expropriation vorhanden sind. In England, wo auch das zu Gunsten des „Gemeinwohls" privilegienweise eintretende Expropriationsrecht sich auf eine gesetzliche Schranke des Eigenthumsrechts beruft, bildet die Ertheilung des Expropriationsrechts eine richterliche, in prozessualischen Formen sich bewegende Funktion des Parlamentes. Dort wie hier ist die Expropriationsgesetzgebung in modernster Zeit ausgebildet, wo Chaussee-, Kanal- und Eisenbahnbauten neue Verkehrswege schufen, und das Interesse des Verkehrs, der dieser Wege bedurfte, in Konflikt trat mit dem Privateigenthum an dem Grund und Boden, über welchen die neuen Wege hinweggehen mussten, wenn sie überhaupt zu Stande kommen sollten.

Mit diesen beiden Formen ist übrigens das Vorkommen der Expropriation keineswegs erschöpft. Eine ganze Klasse von Expropriationen kommt vor bei Gemeinheitstheilungen und Verkoppelungen, ferner bei den Verbänden von Grundbesitzern für Ent- und Bewässerungen oder zur Benutzung gemeinschaftlicher Waldungen. Die gemeinschaftliche Grundlage dieser letzteren Expropriationsformen ist die, dass die Quelle des Expropriationsrechts im einzelnen Falle nicht ein Dekret einer Behörde oder der Gesetzgebung, sondern ein Majoritätsbeschluss Derjenigen bildet, in welchen zweierlei zusammentrifft: das Interesse an der Anlage oder dem Vorgange, zu Gunsten deren oder dessen expropriirt wird, und die Gefahr oder bestimmte Aussicht expropriirt zu werden. Wir wollen dies kurz die *Expropriation auf genossenschaftlichen Beschluss* nennen.

Dicht hieran liegen die Verfügungen über *Verschuldung oder Steuerbelastung des Grundeigenthums*, welche durch *Kreis- und Kommunalvertretungen* getroffen werden.* Wie die Vortheile der kommunalen und Kreiseinrichtungen schliesslich in Gestalt einer höheren Rente oder eines höheren Werthes auf den Grundbesitz niederschlagen, ebenso lasten alle Verschuldungen und Steuern der Kommunen und Kreise schliesslich auf dem Grundbesitz, auch wenn die Beiträge durch persönliche oder Konsumtionssteuern aufgebracht werden; denn die Person kann sich der Steuer, welche mehr kostet als die dafür geleisteten Einrichtungen einbringen, durch Auswanderung aus der Gemeinde oder dem Kreise entziehen, der Grundbesitz nicht, und wenn die Personen wandern, so verliert der Grundbesitz an Ertrag und Werth. Die persönlichen Steuern der Gemeinden und Kreise sind Lasten, welche die Personen tragen müssen, *weil* sie auf der Gemeinde- oder Kreisgemarkung wohnen, genau wie die Wohnungsmiethen und etwaigen Grundstückspächte, sie sind Lasten, welche sie neben Miethe und Pacht tragen müssen, welchen sie sich entziehen können, wenn sie Miethe und Pacht, Wohnungs- und Bodenbenutzung in der Gemarkung aufgeben. Ist ihnen die Last zu schwer, und findet sich kein neuer Miether oder Pächter, dem sie nicht zu schwer ist, so muss der Grundbesitzer, um die Miether resp. Pächter zu halten, die Last durch Ermässigung der Miethe oder Pacht übernehmen, und wenn alle Miether oder Pächter wegziehen, so bleiben die Grundbesitzer als alleinige Schuldner der aufgenommenen Anleihen und als alleinige Träger der Steuerlasten übrig. Die Beschlüsse der Kommunal- und Kreisvertretungen über aufzunehmende Anleihen oder zu übernehmende Garantieen sind also Beschlüsse über eine Pfandbelastung des Grundbesitzes in der Kreis- oder Gemeindemark, d. h. über eine *theilweise Enteignung*, welche nach dem Steuersysteme vertheilt wird, so dass eine ausgleichende Entschädigung nicht erst nöthig ist, während die gleichmässige Entschädigung Aller in den auf den Grundbesitz niederschlagenden Vortheilen gesucht wird, welche sich aus den für die aufgebrachten Mittel beschafften Einrichtungen, oder den durch die übernommenen Garantieen hervorgerufenen Unternehmungen ergeben. Decken diese Vortheile in ihrer

Vertheilung auf den Grundbesitz der Gemarkung sich nicht mit den Lasten in ihrer Vertheilung auf den Grundbesitz der Gemarkung, so hat offenbar eine Enteignung *ohne* Entschädigung stattgefunden. Diese zu verhüten ist Aufgabe der s. g. organischen Gesetzgebung. Dieselbe hat dies wohl gefühlt und daher den Kreisen und Gemeinden in ihrem Besteuerungs- und Belastungsrechte gewisse Beschränkungen auferlegt, die sich indess im Wesentlichen auf die Nothwendigkeit behördlicher Genehmigung beschränken, so dass es der Bureaukratie, die sich meist etwas ganz Anderes dabei denkt, überlassen bleibt, das Eigenthum zu schützen. Auch die vorkommenden sachlichen Einschränkungen oder in dem Gesetz enthaltenen Instruktionen für die genehmigenden Verwaltungsorgane haben das nicht überall klar gefasst, worauf es ankommt. Die preussische Gesetzgebung zum Beispiel beschränkt die Kreistage in der Beschlussfassung über Beiträge oder Leistungen der Kreiseingesessenen in folgender Weise:

1. zu allen Beschlüssen ist die durch das Plenum der Regierung zu ertheilende Genehmigung nothwendig.
2. Beschlüsse über Beiträge oder Leistungen der Kreiseingesessenen sind auf solche zu beschränken, welche innerhalb der beiden nächsten Kalenderjahre aufgebracht werden sollen.
3. die gemeinnützigen Anlagen und Einrichtungen, zu welchen die Ausgaben und Leistungen beschlossen werden, müssen „in den Interessen des gesammten Kreises beruhen."

Offenbar ist dem Gesetzgeber gegenwärtig gewesen, dass sich im Einzelfalle schwer beurtheilen lässt, ob der Grundsatz unter 3 genau erfüllt wird, und er hat, misstrauisch gegen sich selbst, den Schaden, den vorkommende Verletzungen anrichten können, dadurch zu vermeiden gesucht, dass er nur solche Beschlüsse zulässt, die nicht über zwei Jahre hinaus verpflichten. Nun aber entstand wieder die grosse Schwierigkeit, dass die von den Kreisen zu treffenden Einrichtungen meist so kostspieliger Natur sind, dass es unmöglich ist, die Kosten in zwei Jahren aufzubringen. Man denke nur an die Chausseebauunternehmungen und Eisenbahnunterstützungen, behufs deren Kreisobligationen ausgegeben werden müssen! Diese wären bei strenger Innehaltung des Grundsatzes

unter 2 unmöglich, weil die Amortisationsperiode der Kreisobligationen regelmässig ein Menschenalter übersteigt.

Der Gesetzgeber musste daher von den vorstehenden Grundsätzen Ausnahmen zulassen, welche er an die *königliche* Genehmigung knüpfte. Der König, damals alleiniger Inhaber der Gesetzgebung, behielt sich nämlich vor: „Ausnahmen von den vorstehenden Bestimmungen wollen wir in *einzelnen* Fällen, wenn auf *besonderen* Verhältnissen beruhende *erhebliche* Gründe dafür sprechen, dahin gestatten, dass dann a) auch über solche Einrichtungen und Anlagen Beschluss gefasst werden darf, bei denen nur ein *Theil* des Kreises oder ein einzelner *Stand* (Ritterschaft, Städte, Landgemeinden) interessirt ist; ingleichen b) Dispositionen über das Kapital des Kreis-Kommunalfonds, sowie c) Bewilligungen, welche über die Dauer von zwei Kalenderjahren hinausgehen, stattfinden können, jedoch mit der Massgabe, dass dazu jederzeit Unsere ausdrückliche Genehmigung erforderlich sein soll, wobei wir in dem sub a) vorgesehenen Falle entscheiden werden, ob die Kosten der Ausführung des Beschlusses vom ganzen Kreise oder dem betreffenden Theile oder Stande allein aufzubringen sind."

Diese „Ausnahmen" kommen natürlich um so häufiger vor, je öfter die Kreise sich in der Lage sehen, Kunststrassen zu bauen oder Eisenbahnanlagen zu unterstützen. Die „Kreise" sind Korporationen der *Grundbesitzer* und der Gemeinden, die ihrer Natur nach im Kreise ebenfalls Gemarkungs-, also Grundbesitz-Interessen vertreten. Es beschliessen also die Grundbesitz-Interessenten über die Belastung, d. h. theilweise Expropriation des Grundbesitzes. Da die Gruppirung des bei irgend einem Unternehmen interessirten Grundbesitzes nicht immer mit der politischen Kreiseintheilung übereinstimmt, so musste vorbehalten werden, dass für Unternehmungen, welche nur einen Theil des Kreises interessiren auch nur dieser Theil beiträgt. Auf diesem Wege kann man zu neuen Grundbesitzerkorporationen gelangen, die nur einen Theil eines Kreises, oder, in einheitlicher Zusammenfassung, Theile mehrerer landräthlichen Kreise umfassen. Auch innerhalb dieser Korporationen wird durch Majoritätsbeschluss, unter Vorbehalt königlicher

Genehmigung, über die Belastung des genossenschaftlich zusammengefassten Grundbesitzes verfügt.

Weil die Kreistagsbeschlüsse dieser Art Dispositionen über das Privateigenthum enthalten, so hat der Gesetzgeber es für nöthig erachtet, dem Eigenthum ausser der Nothwendigkeit der Genehmigung seitens der höheren Instanzen noch einen ferneren Schutz dadurch zu gewähren, dass zur Gültigkeit eines solchen Beschlusses nicht die einfache Majorität genügt, sondern dass eine Mehrheit von zwei Dritteln der anwesenden Mitglieder des Kreistages erforderlich ist. Ebenso muss, wenn itio in partes beliebt wird, die Majorität zweier Stände gegen den Dritten vorhanden sein.

Die Leistungsfähigkeit unserer Kreise für gemeinsame Unternehmungen zu Gunsten und auf Kosten des Grundbesitzes war bisher theils dadurch, dass eine Abgrenzung der Specialinteressenten innerhalb des Kreises immer ihre Schwierigkeiten hat, theils aber auch durch die Steuerverfassung gehemmt. Es fehlte nämlich einerseits, vor der Regulirung der Grundsteuer, für eine gleichmässige Vertheilung der Grundlasten der katastrale Massstab, und andererseits bestand traditionell die Heranziehung auch der persönlichen Steuern zu den Kreislasten, so dass die mit Grundbesitz nicht ausgestatteten Kreisinsassen zu Gunsten der Grundbesitzer ungerechtfertigter Weise besteuert wurden und daher die Gesammtbelastung, wenn die Ungerechtigkeit nicht zu grell erscheinen sollte, eine enge Grenze innehalten musste. Immerhin haben die Kreise, theils durch Herstellung von Kunststrassen, theils durch Subventionirung von Eisenbahnen, schon sehr Bedeutendes geleistet.

Eine Hauptaufgabe der Kreiskorporationen bildet die Herstellung von *Kommunikationswegen.* Ueberall wo dieselben nicht durch Instandsetzung von Altersher vorhandener Wege geschaffen werden, bedürfen die Kreise des Expropriationsrechts. Sie erlangen dasselbe, wie andere Interessenten, dadurch, dass sie die Ertheilung der Erpropriationsbefugniss durch das Staatsoberhaupt extrahiren. Wenngleich sie also hierin dem gemeingültigen Verfahren und dem gemeinen Rechte unterliegen, so liegt doch ein

sehr wesentlicher Unterschied darin, ob das Expropriationsrecht einer Kreiskorporation, oder ob es etwa einer Aktiengesellschaft, welche eine Eisenbahn bauen will, auf ihr Ansuchen ertheilt wird. Die Kreiskorporation ist eine Genossenschaft von Grundbesitzern, welche zur Vermehrung des Werthes der betheiligten Privatgrundstücke Kommunikationswege herstellen will. Sie verlangt im Interesse ihrer Mitglieder das Expropriationsrecht gegen einzelne ihrer Genossen zu Gunsten einer Anlage, die auch diesen einzelnen Genossen zu Gute kommt. Eine Eisenbahngesellschaft will ein industrielles Unternehmen herstellen und industriell ausbeuten und verlangt zu Gunsten dieses Privatunternehmens das Expropriationsrecht gegen Grundbesitzer, welche mit dem Eisenbahnunternehmen *formell* in gar keiner Beziehung stehen. Sie verlangt zu ihren Gunsten einen Eingriff in fremdes Eigenthum, während in der Kreiskorporation die Grundbesitzer, gegen welche mit der Expropriation zum gemeinsamen Besten vorgegangen werden soll, selbst genossenschaftlich mit vertreten sind. Wenn auch die Ertheilung des Expropriationsrechts in beiden Fällen in gleicher Form erfolgt, so haben wir dem Wesen nach bei der Kreiskorporation eine *Expropriation* auf Grund *genossenschaftlichen Beschlusses,* bei der Eisenbahngesellschaft eine *Expropriation auf Grund landesherrlichen Dekretes* vor uns.

Die Expropriation auf Grund landesherrlichen Dekretes, mag dieses nun durch parlamentarische Zustimmung dem Verständniss des Volkes zugänglicher gemacht werden oder nicht, ist unter allen Umständen eine mehr oder weniger gut motivirte vis major, welche über das Privateigenthum am Grund und Boden hinweggeht. Die Juristen, mögen sie nun vom dominium eminens oder von dem stärkeren Recht der Vielen gegenüber dem Recht des Einen, oder von der salus publica reden, sie können nicht anders, als zugestehen, dass Privateigenthum und Expropriationsrecht einander ausschliessen. Nimmt man ihre Gründe für das Expropriationsrecht beim Worte, so ist das Privateigenthum in seinen Grundlagen gefährdet, und wir wissen nicht, ob die Konsequenzen uns in die Sozialrepublik oder in das römische Kaiserregiment oder in beides hineintreiben. Will man sie nicht beim Worte nehmen, weil die Konsequenzen

doch gar zu weittragend, so steht die Expropriation da als Pfahl im Fleische der bürgerlichen Gesellschaft, welche Eigenthum und Freiheit identifizirt und die Negation des Eigenthums beseitigen muss, sofern sie durch die freie Selbstbewegung zu ihren höchsten Zielen gelangen will.

„Aber wie? Die Expropriation beseitigen, ohne welche in einem Kulturlande Eisenbahnen unmöglich sind und Chausseen die Wagenspur nicht verlassen können, welche die Urväter in vorhistorischer Zeit gezogen? Was nützt freie Selbstbewegung, wenn sie sich auf urväterlicher Landstrasse mit vierfachem Vorspann mühsam dahinschleppt, eine halbe Meile in der Stunde? Sollte nicht etwas weniger Freiheit und eine Bewegung, zehn Meilen in der Stunde, hinter der schnaubenden Lokomotive besser fruchten? Wenn Eure Freiheit das bedeutet, dass der Fortschritt auf den letzten Bauer warten soll, so möget Ihr hingehen und die Bauern einzeln belehren — wir denken, es schadet nicht, wenn die vis major der Kultur über den Bauerneigensinn hinweggeht. Freiheit, wohin sie gehört, und Zwang, wohin er gehört, das ist die Mischung des Kulturstaats!"

Jawohl, das ist die Mischung des Kultur*staats*, aber die Kultur*entwicklung* ist die Entwicklung *vom Zwange zur Freiheit*. Sie hat auch in der Frage des Expropriationsrechts, die der Kulturstaat im Stande des Konfliktes zwischen Eigenthum und öffentlichem Wohl, Freiheit und Zwang belassen, die Aufgabe, vom Zwange zur Freiheit zu führen. Nicht durch Definitionen wird der Konflikt gelöst, sondern durch die Dialektik der Lebensentwicklung, welche die Freiheit dadurch Schritt für Schritt *werden* lässt, dass sie den Zwang Schritt für Schritt *überflüssig* macht. Wollen wir uns, die wir praktisch und unmittelbar die Expropriation per decretum nicht wegdekretiren können und wollen, von den Wirrsalen des Konfliktes erlösen, so müssen wir untersuchen, *wohin* in der Frage der Expropriation *die Kulturentwicklung geht.*

Auf die Frage, wie denn die Römer mit ihren vielbewunderten Strassenbauten ohne Expropriation fertig geworden, ehe die Kaiser das Mittel erfanden, behufs der Städteverschönerung

das strenge römische Eigenthum wegzudekretiren, antwortet Herr Thiel mit dem kurzen Hinweis darauf, dass die römische Republik „das Terrain zu den Staatsstrassen aus den vorbehaltenen Abschnitten des von ihr okkupirten fremden Bodens genommen" habe. Nachdem sie durch Eroberung expropriirt, behielt sie also das Strassenterrain als Staatseigenthum vor, ehe sie den ager publicus zu privater Ausnutzung vertheilte. Der gordische Knoten war also bereits durch das Schwert durchhauen, und der Wegebaumeister arbeitete dem Pfluge vor, oder, wo das nicht der Fall, wurde wenigstens für seinen Bodenbedarf gesorgt, ehe der Pflug zugelassen wurde. So kann die Frage jetzt nicht mehr gelöst werden, nachdem die Aecker-, Wiesen- und Waldkultur da ist, ehe für den Wegebaumeister gesorgt wurde. Uebrigens ist wohl kaum zu zweifeln, dass in Rom die servitus itineris durch besonderes Gesetz auch den schon vertheilten Grundstücken auferlegt werden konnte.

In Deutschland begegnen wir von Uralters her der Neigung, den Staat aus einer Anzahl übereinander geordneter Verbände aufzubauen. Aus den Haushaltungen, die einen eigenen Heerd haben, setzt sich die Dorfgemeinde zusammen, über den Dorfgemeinden steht die Markgenossenschaft, welche Dorfgemeinden und grosse Grundbesitzer umfasst, über den Markgenossenschaften der Gauverband u. s. f. Bleiben wir bei der Gemeinde und der Markgenossenschaft stehen, so ist die Gemeindemarkung aus der Mark herausgeschnitten, und das nach diesen Ausschnitten übrig bleibende Grundeigenthum gehört der Markgenossenschaft, welche sich aus den Dorfgemeinden und Grundeignern zusammensetzt. Wege zwischen den Dorfmarken sind Eigenthum der Markgenossenschaft, werden von ihr gebaut und unterhalten. Von einer Expropriation kann hier nicht die Rede sein, da die Wege auf dem noch nicht okkupirten Boden der Markgenossenschaft noch dem genossenschaftlichen Eigenthum angehören.

Die *Dorfgemeinde* selbst war nicht blos in slavischen Landen, sondern auch in Deutschland ursprünglich *Eigenthümerin* der gesammten Dorfmark, sie theilte den einzelnen Dorfmarkgenossen ihre Felder zur Benutzung zu, Wald und Weide blieben gemeinschaft-

liches Eigenthum der Dorfgenossen, über dessen Benutzung die Gemeinde als solche verfügte. Das Recht auf Benutzung der Gemeinheiten sowohl, als des abgetheilten Feldes hing an dem Hofe, oder, um es scharf auszudrücken, an dem Heerde; das Dorf bestand aus einer festen Zahl von Feuerstellen, d. h. von selbstständigen Antheilen an der Gemarkung, die indess durch Aufnahme neuer Mitglieder vermehrt werden konnte.

Maurer in seiner „Geschichte der Dorfverfassung in Deutschland" (Erlangen bei Ferd. Enke 1865) schildert das Verhältniss in folgender Weise: „Zu jedem Bauerhofe gehörte von je her eine bestimmte Anzahl von Feldern, Wiesen, Weinbergen u. s. w. in der Feldmark und ein ideeller Antheil an den Nutzungen in den gemeinen Waldungen und Weiden, an dem Wasser, an den *Wegen und Stegen* und an den sonst noch zum Ackerbau nothwendigen Dingen. Die zu einem Dorfe gehörige Mark pflegte nämlich, so weit sie zur Kultur geeignet war (terra arabilis, terra aratoria) und um das bewohnte Dorf herumlag, unter sämmtliche Dorfgenossen vertheilt, insofern dieselbe aber zur Kultur weniger geeignet oder vom Dorfe entfernter war, in ungetheilter Gemeinschaft gelassen zu werden. Hinsichtlich der Vertheilung der zur Kultur bestimmten Felder hat jedoch ein wesentlicher Unterschied zwischen den Hofanlagen ohne Feldgemeinschaft und den Dorfanlagen mit Feldgemeinschaft bestanden. Bei den ersteren pflegte nämlich einem jeden Genossen sein abgesonderter Antheil an den Feldern und Wiesen und zuweilen auch an den Waldungen rings um seinen Bauernhof herum angewiesen und dieses arrondirte Besitzthum, wie wir es heute noch in den Alpen sehen, mit einem lebendigen Zaun umgeben, dadurch aber aus der Feldgemeinschaft ausgeschieden zu werden. So besitzt z. B. heute noch jeder Bauer in der Jachenau in den Bayrischen Alpen ausser den um seine Wohnung herumliegenden und mit einem lebendigen Zaun umgebenen Feldern und Wiesen auch noch eine eigene Alpe und einen Waldtheil, ein s. g. Holz, und nur die ungetheilten Hölzer bilden die Gemeindewaldung. Bei den Dorfanlagen mit Feldgemeinschaft dagegen erhielten die Dorfgenossen kein arrondirtes Besitzthum. Die zur Kultur bestimmte Feldmark wurde vielmehr in mehrere, meistentheils in drei Fluren,

Felder, Eschen oder Zelgen, und jede Flur oder Zelge wieder in ebenso viele Theile von gleicher Grösse und Güte getheilt, als vollberechtigte Genossen in dem Dorfe vorhanden waren. Die zu einem im Dorfe gelegenen Bauerhofe gehörigen Bauerngüter lagen demnach in allen Feldfluren über die ganze Feldmark hin zerstreut und bestanden aus jenen langen und schmalen Ackerstreifen, wie wir sie heute noch durch ganz Deutschland sehen. Um nämlich bei der verschiedenen Lage des Bodens einem jeden Genossen einen in jeder Beziehung ganz gleichen Antheil anweisen zu können, musste man das gleich gute und gleich schlechte Land, nnd zwar in jeder Feldflur zu gleichen Theilen vertheilen, weil es sich sonst hätte treffen können, dass ein Genosse, wenn sein ganzer, wenn auch gleich grosser Antheil im Brachfelde gelegen, ein volles Jahr hindurch nichts zu erndten gehabt hätte. Auch wurden diese Ackertheile nicht aus der Gemeinschaft ausgeschieden, wie dieses bei den Hofanlagen der Fall war. Sie pflegten vielmehr nur auf eine Reihe von Jahren oder auch auf unbestimmte Zeit den Genossen zur Benutzung eingeräumt zu werden, entweder, wie bei den Loosgütern in der Pfalz, auf dem Hundsrück u. a. m., welche auf 3, 4, 9, 12, 14 oder 18 bis 20 Jahre verloost und nach Ablauf dieser Zeit wieder aufs Neue verloost worden sind, oder in der Weise, wie z. B. in Westfalen und Oberhessen auch in späteren Zeiten noch die Gemeinde- oder Markländereien zur Privatbenutzung für einige Zeit ausgeschieden oder in Frieden gelegt zu werden pflegten („in des Hofes Friede oder Frede", „marchia in pace deposita"). Nach und nach sind zwar diese Ackertheile in den Privatbesitz der einzelnen Genossen entweder in derselben Weise übergegangen, wie die Zeitpacht allmälig in Erbpacht übergegangen ist, oder es ist durch Gemeindetheilung oder durch sonstige Ausscheidung Verjährung geschehen. Allein die Feldgemeinschaft ist auch dadurch nicht gänzlich gelöst worden. Die aus der gemeinen Mark ausgeschiedenen oder ausgezeichneten oder gesonderten Güter sind nämlich dadurch zwar „*Sondergüter*", hin und wieder sogar schon in sehr früher Zeit geworden, indem diese Veränderung bis in die ältesten Zeiten, sogar bis zu den alten Volksrechten (leges) hinaufreicht, welche bekanntlich ebenfalls schon Sondergüter gekannt

haben. In vieler Beziehung dauerte jedoch nach wie vor die Feldgemeinschaft fort, z. B. hinsichtlich der gegenseitigen Weide. Auch blieb die Art der Benutzung der Felder eine genossenschaftliche Angelegenheit, über welche nicht der Einzelne, vielmehr nur die ganze Genossenschaft verfügen durfte. Dahin gehörte unter Anderem die Bestimmung der Reihenfolge der Saaten, die Anordnung der Pflüge-, Saat- und Erndtezeit, die Bestimmung der Art der Erndte, die Festsetzung der offenen und geschlossenen Zeit und die damit zusammenhängende Einzäunung der Felder, ferner der Wechsel der Acker- und Ruhejahre u. dgl. m., was denn, je nach den Umständen zur Drei-, Vier- oder Mehrfelderwirthschaft geführt hat. — Die Hofanlagen ohne Feldgemeinschaft waren demnach in doppelter Beziehung von diesen Dorfanlagen verschieden, indem die zu den Hofanlagen gehörigen Felder erstlich nicht in der ganzen Feldmark zerstreut, vielmehr rings um den Bauernhof herum lagen, und sodann zweitens ohne alles gegenseitige Weiderecht frei von allem genossenschaftlichen Zwang — nach der s. g. Koppelwirthschaft — bewirthschaftet zu werden pflegten."

Die Dorfgemeinde erscheint uns also als *Genossenschaft zur landwirthschaftlichen Ausbeutung des Bodens.* Ueber den Boden verfügt ursprünglich die Genossenschaft als solche, die innerhalb ihres Rechtskreises als Eigenthümerin erscheint, von der die einzelnen Genossen ihr Nutzungsrecht ableiten. Zu den landwirthschaftlichen Aufgaben der Genossenschaft gehören selbstverständlich auch die *Wege und Stege* in der Gemeindemark. Das Terrain für diese ist bei der Vertheilung der Ackerloose vorbehalten und so lange das genossenschaftliche Obereigenthum am Boden noch im Bewusstsein der Genossen lebendig war, so lange würde es auch keine Schwierigkeiten gemacht haben, bestehende Wege umzulegen oder neue anzulegen, auch wenn sie über zugewiesenes Feld gingen. Die Zuweisung konnte rückgängig gemacht, die Nutzniesser durch anderes Land entschädigt werden. Es wäre interessant, wenn sich irgend ein solcher Fall nachweisen liesse. Die Wege und Stege treten indess überall als von Altersher vorbehaltenes Gemeindeland auf, und der einzelne Bauer hat ein Recht auf Offenhaltung der ihm nothwendigen Wege, über deren Breite oft sehr genaue Vor-

schriften überliefert sind. „Ein jederman sall hebben einen frien weg van sinem Herde bis an dat hohe altar unbeschert und unbesloet und unbekümmert“ — „item es sind drei weg zu T., die sollen unverzaint, unvergraben, unverpelzt und unverackert bleiben, ainer für das badhaus, der ander für den ainer, der dritt für die weinpressen“ — „wan ein stat sy oder ein dorf, dem es not tu an stegen un an wegen, daz sie wol ab mogen scheiden ir gemeinde“ d. h. ihr Gemeindeland. Die Gemeindewege wurden von den dem „Staate“ gehörigen Land-, Heer- und Kriegsstrassen genau unterschieden; sie führten nach ihrer verschiedenen Bestimmung die Namen Nothwege, Kirchwege, Besuchwege, Leichwege, Jochwege, Mistwege, Bauwege, Holzwege, Karrenwege, Schlittenwege, Triftwege, Vicinalwege, ehehafte Wege, Richtpfade u. s. w. Die letztgenannten Wege kann man noch heute entstehen sehen. Missbräuchlich wird der Pfad in das frischgepflügte Land alljährlich eingetreten, und dem Bauer der eigensinnig jedes Jahr den Weg wieder durchpflügt, helfen nicht Dornen, Hecken und Gräben; ja, die Hindernisse, welche den Weg versperren sollen, machen das Uebel nur schlimmer, indem zu beiden Seiten neue Wege entstehen, bis endlich dem Ackerwirth nichts übrig bleibt, als sich dieser sehr naturalistischen Form der Expropriation zu fügen. — Die Bestimmungen über die Breite der Wege schlossen sich dem jedesmaligen Zwecke an. „Ein kerkweg ofte notweg sall so wiet sin, dat ein mann hen vare met einer doden lych up einem wagen offt einer karren, offt einer bruit, dat eine vrowe ga beneven tho beiden siden unbeschmit orer hoecken. Item ein juckweg offte dreffweg, dar men henne driven und misten sall, sall wesen 7 voet wiet. Item ein richtelpat sall man halden by alder gewonheit“. „Ein Noethweg soll so weith seyn, so da ein todter Leichnamb auff einem Wagen oder Karren käme gefahren und deme eine Brauth oder eine andere Frau mit einer Heuken begegnen thäte, dass die unbefleikt dabey herkommen könne. Ein gemeiner Hellweg soll so weit und so breit seyn, dass ein mann mit einem wesebaum zwerch dadurch reiten kann. Ein weg dadurch man korn und heu fährt soll so weit sein, dass 3 pferde voraus, und 2 hinten mit einem knecht dabei unbeschädigt durchgehen können“.

„Dass einer mit einem zwerch vor sich habenden s. g. Wiesenbaum ohnbehindert die Strasse oder Fahrweg passiren könne." „Dasz ein leichweg so weit und raum soll sein, dasz drey pferde in einer rige gehen können für den wagen, und an jeder seith des wagens buiten rades ein mann, der das lieck und wagen vor dem fall halten und wahren kann. Dasz der jockweg so weit soll sein, dasz zu beiden seithen buiten rades ein mann mit einer forke gehen kann und halten, damit das korn nicht umfalle. Daer ein leich und jockweg zu samen gehen, dha soll der weg so weith sein, dasz einer dem andern weichen kann, und das leich unbesperret nach der kirch kommen kann." „Die eptissin von Andlau sol ein strass haben zue der kirchen also weit, das uf jeder seiten ein ritter neben ir mag gehen". (v. Maurer a. a. O. Bd. I. S. 285—287).

Die Anordnungen und Verfügungen über Wege und Stege und die Aufsicht über dieselben galten für so wichtig, dass sie zur Kompetenz der Gemeindeversammlungen gehörten. (A. a. O. Bd. II. S. 90).

Die Bestimmungen über die Wege, welche in der Gemeinde vorhanden sein mussten und über ihre Breite scheinen einen Schutz des Rechts der Gemeinde gebildet zu haben gegen das naheliegende Streben der Bauern, so viel günstig gelegenen Bodens zu okkupiren, wie sie nur konnten. Dieses so geschützte Recht der Gemeinde und der Anspruch jedes einzelnen Bauern auf die ihm hergebrachtermassen zustehenden Wege deckten einander. Umgekehrt werden die Rügegerichte der Dorfgemeinde — und ebenso der Markgenossenschaft — oft Veranlassung gehabt haben, die sonstige Almende gegen die zu grosse Breite, zu welcher die Wege sich auszudehnen strebten, zu schützen. Wer je einen Weg aus alter Zeit, der über Gemeinde- und Markeigenthum ging, gesehen hat, wird dies begreifen. Bei dem Nichtvorhandensein eines jeden Kunstbau's bildeten die ausgefahrenen Geleise Schwierigkeit für die Rosse, Gefahr für den Wagen. Jeder neu passirende Wagen suchte also die mindestausgefahrenen Geleise oder lieber den glatten und Widerstand leistenden Rasen, und auf diese Weise dehnten die Wege sich zu einer endlosen Breite aus. Ich

erinnere mich Wagenspur an Wagenspur gesehen zu haben, so weit das Auge reichte. Neue Dorfkolonien legten sich natürlich gern an die vorhandenen Wege und engten sie ein; nachdem vorher die Kultur gegen den Weg geschützt werden musste, war jetzt Veranlassung den Weg gegen die Kultur zu schützen. Ausserhalb der Dörfer bot die Breite des Weges dem Wagen immer noch vergleichsweise bequemeres Terrain, innerhalb der Dörfer waren die Wege schmal und deshalb grundlos.

Wenn die Markgenossenschaft Ansiedlung zugab, so schützte sie ihre vorhandenen Wege. Und ebenso, wie die Wege auf der gemeinen Mark, werden auch wohl die Kaiserstrassen der Kolonisation vorausgegangen sein, wie ja überhaupt die Wege, auf welchen man zu den Ansiedlungen gelangt, älter sein müssen, als die Ansiedlungen. Der nicht okkupirte Boden ist überall und nirgends Weg. Allmälig zeichnen sich die Wege durch häufigen Gebrauch derselben Spur von dem jungfräulichen Boden ab, und durch häufigere Benutzung wird so viel Terrain auf beiden Seiten des Weges als Strasse benutzt, wie es eben der schlechte Zustand des ältesten Theiles der Strasse denen, die den Weg benutzen, bequem und wünschenswerth macht. Es besteht eben eine allgemeine Wegeservitut an dem unokkupirten oder unvertheilten Boden. Die Bodenkultur folgt auf den gebahnten Wegen die zum Markte führen, sie siedelt sich auf beiden Seiten an und engt dieselben mehr und mehr ein. Ebenso schützt die Genossenschaft das gemeinsame Terrain gegen willkürliche Wege um so sorgfältiger, je werthvoller dasselbe bei steigender Kultur wird, bis schliesslich die Wege wieder gegen die Einengung durch die Bodenkultur geschützt werden müssen. Die alten Strassen, von dem Kommunikationsbedürfniss geschaffen, bleiben und reichen aus, so lange die Kommunikationsmittel dieselben bleiben. So konnte für Expropriation selten und nur ausnahmsweise Bedürfniss entstehen; wo es entstand, fand es leicht Befriedigung in dem genossenschaftlichen Verfügungsrechte über die Almende und zu gelegener Zeit auch über die zur Ackernutzung überwiesenen Felder und Wiesen.

Wo der Bauer nicht frei war, da schichtete sich überall das lehnsmässig geordnete Obereigenthum über das nutzbare Eigenthum,

und über das Obereigenthum ein weiteres Obereigenthum bis zum Kaiser hinauf. Dies Obereigenthum bildete der Idee nach die Machtstellung des allgemeineren Bedürfnisses gegenüber dem mit Vorbehalten verliehenen nutzbaren Eigenthum, oder blossen zeitweisen Nutzungsrechte.

Ueberall finden wir das Nutzungsrecht am Boden genossenschaftlich geordnet, und die Genossenschaft — Gemeinde-, Mark- oder Lehnsgenossenschaft — hatte in den vorbehaltenen Eigenthumsrechten die Mittel, Expropriation für Kommunikationsmittel oder Meliorationsanlagen zu üben, wo sie etwa nöthig war. Die mittelalterliche Eigenthumsverfassung, mochte sie nun ihren Ursprung in freier Kolonisation oder in der Eroberung haben, beruhte auf dem Grundgedanken der genossenschaftlichen Ausbeutung des Bodens.

Im Laufe der Zeiten wuchs die Macht des Privateigenthums gegenüber der Macht des genossenschaftlichen Verbandes, es wuchs auf der andern Seite die Macht der Nichteigenthümer gegenüber der Macht der Eigenthümer. Und so löste sowohl die Lehnsverfassung als auch die genossenschaftliche Verfassung des Eigenthums in der Mark und der Gemeinde sich auf. Die Mark verschwand fast ganz, gegenüber der Grundbesitzergemeinde erwuchs die politische Gemeinde. Die Einführung des römischen Rechts that das Ihrige, um den genossenschaftlichen Charakter des Grundeigenthums absterben zu machen und das unbedingte Privateigenthum, wie es aus den Anschauungen und Interessen der römischen Aristokratie erwachsen war, an die Stelle jener absterbenden Gliederung zu setzen. Nach der französischen Revolution wurde in den Gemeinheitstheilungen und Ablösungen die actio communi dividundo gegenüber der genossenschaftlichen Gebundenheit durchgeführt, und es schien, als warte unserer Zeit der Versuch der *Ausbeutung des Bodens ohne allen genossenschaftlichen Verband.*

Es ist unverkennbar und auch allgemein anerkannt, dass dieser Auflösungsprocess unendlich heilsam war. Ohne die Lösung der aus der *unentwickelten Landwirthschaft* originirenden Gebundenheit des Grundbesitzes und der landwirthschaftlichen Arbeitskräfte wäre die moderne Entwickelung der Bodenkultur unmöglich

gewesen. Hierüber brauchen wir kein Wort weiter zu verlieren. Aber man darf nur nicht vergessen, dass die Ausbeutung des Bodens *lediglich* auf der Grundlage des radikalen Privateigenthums, ohne alle genossenschaftliche Verbindung der Eigenthümer, ein Ding der Unmöglichkeit ist. Die Vorbedingungen selbst der blossen Acker- und Wiesencultur sind der Art, dass der Einzeleigenthümer in der getheilten Flur sie nicht allein herzustellen vermag. Bewässerungen, Entwässerungen und Drainirungen, Flussregulirungen und Schutz gegen Ueberflutungen sind unmöglich ohne ein Zusammenwirken der Eigenthümer der getheilten Flur, und da die Anlagen für den gemeinsamen Zweck unter allen Umständen einen Raum in Anspruch nehmen, der im getheilten Felde vom Einzeleigenthümer bereits okkupirt ist, unmöglich ohne Expropriation. Deshalb finden wir die Expropriation für die Wasserableitung bereits in dem mittelalterlichen Wasserrechte der Lombardei (Mailänder Statuten von 1396). Ebenso ist eine regelmässige Forstwirthschaft bei kleingetheilten Parzellen unmöglich ohne das genossenschaftliche Zusammenwirken der Parzelleneigenthümer, welches bei Herstellung von Wegen und Brücken, bei Eindämmung und Regulirung von Flüssen und Bächen auch nicht abgeht ohne Expropriation. Der Parzelleneigenthümer, welcher abholzt, schädigt die Forstkultur seines Nachbarn, welcher den Wald schonen will, und die planlose Forstwirthschaft vieler Parzelleneigenthümer, von denen jeder nach seiner Willkür und seinem zufälligen Bedarf vorgeht, macht schliesslich eine forstmässige Ausbeutung des Waldbodens am Bergabhange überhaupt unmöglich. Die Klagen über Ausrottung der Wälder, Vernichtung der Voraussetzungen der Waldkultur, über das Verschwinden des Humus an den Bergabhängen, über einbrechende Unregelmässigkeit der Flussläufe hier, Versiegen der Quellen dort, sie haben eine ihrer wesentlichsten Quellen in den *Versuchen einer ungeordneten Parzellenwirthschaft.* Die unterirdische Gliederung der Gebirge und der Quellenbildung, die sichtbare Gliederung der Oberfläche bilden einen gegenseitigen Zusammenhang aller Theile, und diesem Zusammenhange muss auch die Bewirthschaftung entsprechen. Dies ist ein absolutes Postulat, welches überall da, wo nicht das ganze in sich zusammenhängende Terrain in der Hand

eines einzigen Eigenthümers sich befindet, nur erfüllt werden kann durch *genossenschaftliches* Zusammenwirken der *Parzelleneigenthümer*.

Endlich fragen wir, was ist denn der *Kommunikationsweg* anders als ein *Mittel zur wirthschaftlichen Ausbeutung des Bodens*. Von den Wegen, die aus dem Walde zum Dorf, von der Düngerstätte zu Garten, Feld und Wiese und von Garten, Feld und Wiese zu Stall und Scheuer führen, ist das selbstverständlich. Sie gehören zur Wirthschaft wie das Ackerfeld. Aber es ist willkürlich hierbei stehen zu bleiben. Der Weg vom Dorf zur Stadt ermöglicht für die Bewohner des Dorfes eine Erhöhung der Wirthschaftsüberschüsse durch den Austausch der Erzeugnisse ihrer Bodenkultur gegen die Waaren, welche der Gewerbefleiss der Städter erzeugt, ihr Handel zu Markte bringt, ermöglicht es umgekehrt für den städtischen Grundeigenthümer, die Vortheile des Platzes, auf welchem seine Häuser stehen, an der Kreuzung von Land- oder Wasserwegen, durch Ausbildung eines Marktes für die umliegende Landschaft auszunutzen. Die Eisenbahn, welche das Kohlenbecken mit dem industriellen Platze verbindet, sie ermöglicht erst die umfangreiche Ausbeutung der Kohlengruben, welche ihnen hohen Werth verleiht, sie eröffnet auf der andern Seite dem Ackerbau, der den Grubenarbeitern das Korn für ihre Nahrung, den Flachs für ihre Kleidung erzeugt, die Möglichkeit einer auf diesen Absatz eingerichteten ertragreichen Acker- und Wiesenkultur. Was von der Eisenbahn, dasselbe gilt von der minder kunstvoll hergerichteten Landstrasse und von dem Kanale, der oft die Dienste des Kommunikationsweges und des Entwässerungsgrabens gleichzeitig leistet.

Es gibt also eine ganze Reihe unentbehrlicher Voraussetzungen schwunghafter Ausbeutung des Bodens, welche, soweit sie verschiedenen Eigenthümern des getheilten Bodens zu Gute kommen und den Boden verschiedener Eigenthümer benutzen, nur durch *genossenschaftliches Zusammenwirken der Grundeigner* herzustellen sind. Das getheilte Privateigenthum mit radikaler Isolirung der einzelnen Eigenthümer ist, wofern nicht das Areal jedes Eigners ein durch die Formation des Bodens in sich abgeschlossenes und auf sich

selbst angewiesenes Ganzes bildet, unfähig, den Boden voll auszunutzen. Wer weiss, ob nicht die „Latifundien," welche Italien ruinirten, in der radikalen und isolirenden Entwickelung des römischen Privateigenthums eine ihrer Ursachen fanden? Wenn heute die Form der Ackerwirthschaft, welche durch das Dreifeldersystem eine Ausbeutung der Feldmark nach gemeinsamem Plane unbedingt gebot, von anderen Formen abgelöst ist, die den einzelnen Eigenthümer unabhängiger stellen, so ist auf der andern Seite durch den Unternehmungsgeist, der auf planmässige Melioration ganzer Feldmarken oder auch ganzer Flussgebiete und auf Verbesserung der Bedingungen der Bodenausnutzung durch neue Kommunikationswege hindrängt, vielfaches Bedürfniss nach neuen Formen der Vergesellschaftung der Grundbesitzer geschaffen. Die alten Formen der Grundbesitzergenossenschaften hatten sich überlebt, weil die Vorbedingungen des genossenschaftlichen Zusammenwirkens sich geändert hatten. Durch den Wegfall des individuellen Zweckes einer Genossenschaft wird, wenn der genossenschaftliche Verband mit seinen Beschränkungen der einzelnen Mitglieder in der Ausnutzung des Privateigenthums fortbesteht, die frühere „Vernunft" zum „Unsinn," die „Wohlthat" zur „Plage." Aber es ist ein Fehler, den Unsinn, der nun geworden ist, dadurch zu beseitigen, dass man auch die Vernunft ferner unmöglich macht. Die Genossenschaften, wie sie bestanden, als Formen, aus denen der Geist entwichen, waren unhaltbar, aber das Genossenschaftswesen blieb auch für die Grundbesitzer unentbehrlich.

Die politische Gemeinde, welche die Realgemeinde, die „Kreiskorporation," welche, wenn man will, die Markgenossenschaft ablöste, haben den Versuch gemacht, die genossenschaftlichen Funktionen der alten Grundbesitzerverbände zu übernehmen. Die Gemeinde krankt an der Unausführbarkeit dieser Aufgabe. Es ist widersinnig, Fragen genossenschaftlicher Verbesserung der Bedingungen der Bodenausnutzung, der Expropriation und Verschuldung des Grundbesitzes zu solchen Zwecken der Entscheidung einer Majorität von *Nicht*eigenthümern zu unterstellen; es ist unmöglich, die genossenschaftlichen Beiträge, welche der den Grundeignern der Gemeindemark gemeinsame Theil der Bodenwirthschaft erfordert,

nach dem Fusse der Konsumtions- und der persönlichen Steuern umzulegen. Die Grundeigner in den Städten, als sie noch Alleinherrscher der Gemeinde waren, priesen sich glücklich über die Erfindung der Akzise und des Oktrois als Ersatz der Grundabgaben für Gemeindezwecke. Kurzsichtig übersahen sie, dass diese Abgaben, welche sie Andern zu ihrem Vortheile aufzuerlegen wähnten, im Laufe der Zeit auf sie in Gestalt geringeren Miethsertrages zurückfallen mussten, dass aber der Grundsatz der Billigkeit, dass wer zahlt, auch beschliesst, ihnen die Zügel aus der Hand reissen musste, nicht nur in Bezug auf diejenigen Kommunalaufgaben, welche ihnen und den Nichtgrundeignern gemeinsam obliegen, sondern auch in Bezug auf die Kommunalaufgaben, welche als herübergenommene Zwecke der Realgemeinde ihnen allein zu Last und zu Vortheil gereichen. Heute krankt die politische Gemeinde an dieser innern Zwiespältigkeit. Sie kommt nicht zur Ruhe mit der Prinziplosigkeit ihres Steuersystems und sie ermangelt der nothwendigen Leistungsfähigkeit für die gemeinsamen Aufgaben der Grundbesitzer, weil die Ungerechtigkeit einer Besteuerung der Verbraucher zum Vortheil der Grundeigner dieser Besteuerung eine enge Grenze steckt.

Mit den Kreiskorporationen, die vermöge der gesetzlich ihnen auferlegten Aufgaben in Preussen thatsächlich kaum etwas Anderes sind, als eine korporative Vereinigung des städtischen, ritterschaftlichen und bäuerlichen Grundbesitzes im Kreise, steht es, wie wir oben gesehen haben, ähnlich. Weil ihr Abgabensystem in die persönlichen Steuern durch gedankenlose Zuschläge übergreift, so mangelt es ihnen einerseits an der nothwendigen Leistungsfähigkeit für den Grundbesitz, und so entstehen andererseits die unklaren Doktrinen, welche aus den Kreisen politische Institutionen mit rein persönlicher Grundlage machen möchten. Die den realen Grundlagen entsprechende Konstituirung der Kreise ist in Preussen eine von der Gesetzgebung erst noch zu lösende Aufgabe. Möge man bei ihrer Lösung nicht vergessen, wie weit es sich wesentlich um die Herstellung von Grundbesitzergenossenschaften für bestimmt abgegrenzte, den Grundbesitzern gemeinsame Zwecke und Lasten handelt!

Auf den Gebieten, welche mit dem Verwaltungsmechanismus

des Staates nicht in so unmittelbarem Konnex stehen, wie die Gemeinde und der Kreis, hat sich der Gesetzgebung die Aufgabe, an Stelle der untergegangenen neue genossenschaftliche Verbände der Grundbesitzer für die ihnen gemeinsamen Aufgaben der Bodenausnutzung zu ermöglichen, durch das praktische Bedürfniss bereits aufgedrängt. Deichbaugenossenschaften, Entwässerungs-, Flussregulirungs-, Berieselungs- und sonstige Meliorationsverbände sind auf der durch das Gesetz gebotenen Grundlage aufgeblüht. Und sie werden sich vervielfältigen, je mehr die Erkenntniss reift, dass die Grundbesitzer mit der Erzeugung und Steigerung der „Grundrente“ und der Steigerung des Bodenwerthes nicht auf die zufälligen Geschenke des Staates oder der industriellen Entwickelung warten können, dass sie vielmehr selbst Hand anlegen müssen, um durch gemeinsame Aufwendungen die gemeinsamen Vorbedingungen des Wachsthums von Bodenwerth und Bodenrente zu schaffen. Seit an die Stelle ihrer untergegangenen Genossenschaften die geschäftige Verwaltung der Bureaukratie getreten ist, haben sie sich freilich gewöhnt, vom „Staate“, d. h. von sämmtlichen Steuerzahlern die Tragung der lokalen Lasten zu erwarten, aus denen für sie die lokalen Vortheile erwachsen. Aber je ernster die Volksvertretungen, welche berufen sind, das Interesse der stummen Masse der Steuerzahler gegen die Kommunisten unten und oben, gegen Alle, welche sich's auf Rechnung des gemeinen Seckels bequem machen möchten, zu wahren, je ernster die Volksvertretungen diese ihre Aufgabe nehmen, um so mehr wird den Grundbesitzern jene Aussicht schwinden, und ihr Interesse wird sie lehren, den legitimen Weg der Vergesellschaftung zu suchen. Hier ist der „Finger Gottes“, hier ist das *Wahrzeichen der fortschreitenden Kultur.*

Das Wesen der Grundbesitzergenossenschaften ist: die Einschränkung der ungebundenen Ausnutzung des Einzeleigenthums zu Gunsten der gemeinsamen Aufgaben der betheiligten Grundeigner, die Belastung des Grundeigenthums der Betheiligten mit Schulden und Beiträgen für die gemeinsamen Zwecke und die Verfügung über den im Eigenthum des Einzelnen befindlichen Boden, so weit es nöthig ist, zu den Anlagen für den genossenschaftlichen Zweck.

Es sind dies Eigenthumsbeschränkungen und Expropriationen, die nicht, wie das absolute, souveraine Sondereigenthum es verlangen würde, durch einstimmigen Beschluss der betheiligten Grundeigner, sondern durch Majoritätsbeschlüsse der Genossenschaft der Interessenten angeordnet werden. Wie man nun auch die nothwendigen Majoritäten ordnen möge, um das Privateigenthum gegen genossenschaftliche Uebergriffe und gegen die Launen zufälliger Majoritäten zu schützen, die Genossenschaft ist unmöglich, wenn nicht die Unterwerfung einer Minorität, sei es nun, dass sie höchstens $\frac{1}{3}$ oder $\frac{1}{4}$ oder $\frac{1}{6}$ des betheiligten Grundbesitzes umfassen darf, unter die Entscheidungen der Majorität gesetzlich sanktionirt wird. Die Entwickelung dieses modernen *Genossenschaftswesens für die gemeinsamen Veranstaltungen zur vortheilhafteren Ausnutzung des getheilten Bodens* ist noch in ihren Anfängen begriffen. Dasselbe wird sich noch zu grösserer Ausdehnung entfalten und grössere Aufgaben in seine Hände nehmen. Es kann dies um so mehr, als das genossenschaftlich vereinigte Gebiet nicht erst nach zufälligen politischen Eintheilungen oder althergebrachten Markscheiden, sondern nach dem für den vorliegenden Zweck vorhandenen gemeinsamen Interesse jedesmal abgegrenzt wird. Diese Grenzziehung geschieht selbstverständlich bei der Neubildung von Genossenschaften. Das Verständniss und der Keim für dieselbe liegt auch vor in der Bestimmung unserer Kreisordnungen, wonach für bestimmte, nur einen Theil des Kreises interessirende Zwecke auch eine Anordnung getroffen werden kann, welche nur diesen Theil zu Beiträgen heranzieht.

Die Resultate unserer Untersuchung sind folgende:

Das Grundeigenthum war ursprünglich ein genossenschaftliches; der Nutzniesser leitete sein Recht aus der Genossenschaft ab und war in der Ausübung durch Regeln und Beschlüsse der Genossenschaft beschränkt.

Allmälig schälte sich aus der genossenschaftlichen Gemeinschaft das Privateigenthum los. Die alten Markgenossenschaften und Realgemeinden starben ab, weil sie auf einem überwundenen Stadium der landwirthschaftlichen Technik und einer abgestorbenen politischen Verfassung beruhten.

Aber auch die durch die moderne Technik an die Hand gegebene Bodenausnutzung ist undurchführbar ohne genossenschaftliche Zusammenfassung der bei gemeinsamen Kulturaufgaben betheiligten Grundbesitzer. Das genossenschaftliche Bedürfniss hat neue genossenschaftliche Grundbesitzerverbände geschaffen, sucht die bestehende Kreisverfassung auszufüllen (soweit er diesem Bedürfniss nicht dient, ist der „Kreis“ eine politische Institution) und wird auch bei der Reform der Gemeindeverfassungen und Gemeindesteuern durch Differenziirung der Gemeinde*) nach den verschiedenen Zwecken seine Befriedigung finden müssen.

Die genossenschaftliche Verfassung bedingt eine Einschränkung des Privateigenthums zu Gunsten der Genossenschaftszwecke und der innerhalb derselben liegenden Genossenschaftsbeschlüsse. In das Bereich dieser Einschränkung gehört auch die Expropriation der zu Genossenschaftszwecken unentbehrlichen Parzellen, auf Grund genossenschaftlichen Beschlusses. Das allgemeine Gesetz hat nur die Aufgabe, das Privateigenthum gegen genossenschaftliche Uebergriffe zu schützen, und zwar durch Aufstellung sachgemässer Bestimmungen über die Abgrenzung der Genossenschaftsbezirke, über die Vertretung der Einzeleigenthümer in der Genossenschaft und die Vertheilung der Stimmen unter dieselben, über die Bedingungen des Zustandekommens eines expropriirenden Beschlusses, über das Expropriationsverfahren und die Gewährleistung voller Entschädigung an die Einzeleigenthümer.

Hierin liegt die Antwort auf die oben aufgeworfene Frage, wohin in Bezug auf die Expropriation die Kulturentwickelung geht. Sie geht dahin, dass mit der Entwickelung des Genossenschaftswesens unter den Grundbesitzern *die Expropriation auf genossenschaftlichen Beschluss an Boden gewinnt,* und entsprechend *die Expropriation auf Grund landesherrlichen Dekrets an Boden verliert.* Jeder neue Schritt in dieser Richtung ist ein *Schritt im Sinne der Kulturentwickelung.*

Die Entwickelung des *Eisenbahnwesens* in Hinsicht auf die Expropriationsfrage *konvergirt* mit der Entwickelung des Genossen-

*) Vgl. C. Braun's „Staats- und Gemeindesteuern“ im XIV. Bande der Vierteljahrsschrift f. Volkswirthsch. und Kulturgeschichte.

schaftswesens. Die ersten grossen Maschen des Eisenbahnnetzes wurden lediglich von Unternehmern projektirt und ausgeführt, welche in der Transportvermittelung auf dem von ihnen hergestellten Schienenstrange ein gewinnbringendes Unternehmen suchten. Allerdings interessirten und betheiligten sich vorzugsweise die Städte, welche an der projektirten Linie lagen, weil sie von der Eisenbahn eine Hebung ihres Handels und ihrer Fabrikation erwarteten. Es gab nur wenige Kommunen, welche darum petitionirten, dass die Eisenbahnlinie ihren Mauern fern bleiben möchte, und diese wurden auch schon damals der Krähwinkelei beschuldigt. Aber hauptsächlich wnrde für die Zeichnungen und unmittelbar nach den Zeichnungen für die Quittungsbogen die *Börse* interessirt, und die phantasie- und verlustreiche Spekulation, welche mit Quittungsbogen damals getrieben wurde, lebt noch in Aller Gedächtniss. Diesen Unternehmungen stand der Grundbesitzer nicht als Betheiligter, sondern als dritte Person gegenüber, von welcher die Gesellschaften den zu ihrer spekulativen Unternehmung nothwendigen Grund und Boden erwerben wollten und mussten. Die Grundbesitzer dachten noch vielfach wie heute, allerdings bedenklich anachronistisch, Herr Adolar Thiel, der S. 34 folgende von ihm selbst als „hauptsächlich dem Gebiete der Nationalökonomie angehörig" bezeichnete Betrachtungen anstellt: „Von einem Vortheile, den der (zu expropriirende kleine) Eigenthümer durch die Eisenbahn erlangt, ist auch wohl nicht die Rede, weil derselbe, wenn er überhaupt einen verkäuflichen Ueberschuss von Produkten hat, diesen, so wie früher, in seinem Tragkorbe zur Stadt bringt. Die Eisenbahnen haben eben so wenig den Eigenthümern grosser Landgüter einen bedeutenden sachlichen Vortheil gebracht. Wenn bei Verkäufen derartiger Landgüter zur Anpreisung bemerkt wird, dass sie an der Eisenbahn belegen sind, so bezieht sich dies nicht auf die Steigerung des Kaufwerthes, sondern auf die persönliche Annehmlichkeit des Besitzers, die in der Wirthschaftsrechnung deshalb auch nicht mit einem Plus auftritt. So schätzenswerth der Pfennig- und Meilentarif pro Zollzentner auch sein mag, so kommt derselbe doch nicht dem Gutsbesitzer, sondern dem Kaufmann zu gut, der die Produkte der Landwirthschaft in grossen Massen aufkauft und auf einen entfern-

ten Zentralmarkt bringt. Der Gutsbesitzer erspart durch diese Anlage weder ein Gespann zur Ackerbestellung, noch bezahlt ihm deshalb der Kaufmann seine Produkte höher, weil er Gelegenheit hat, bei den Transportkosten auf billigere Ansätze zu rechnen. Im Gegentheil würde der Kaufmann ihm einen Abzug auf den Preis der Produkte machen, wenn er ihn anweist, künftig an einen näheren, statt, wie bisher, an einem entfernteren Orte abzuliefern, weil die Transportkosten bis zum Lieferungsorte stets zu Lasten des Grundbesitzers stehen und der Kaufmann dabei ein Interesse hat, diesen so weit als möglich vorwärts zu legen."

Wie beneidenswerth erscheint doch im Lichte dieser „Nationalökonomie" das Loos des Kaufmanns, der, obgleich der freiesten Konkurrenz unterworfen, doch die Preise willkürlich stellen kann; denn wenn der Kaufmann „in grossen Massen" kaufen kann, *ohne* durch seine Nachfrage die Preise zu erhöhen, wenn er dem Landwirth beliebig Abzüge machen und den Vortheil wohlfeileren Transports harmlos einsacken kann, so muss er ja im Umsehen zum Krösus werden.

Damals also, wo man von der Bedeutung des Transportgeschäfts der Eisenbahnen für die Bodenrente noch keine Anschauung hatte, wo der Grundbesitzer sich den Eisenbahnen gegenüber noch wesentlich empfangend verhielt und zunächst nur das eine Interesse kannte, der Eisenbahngesellschaft, die das nöthige Terrain kaufen *musste*, den für ihn möglich vortheilhaftesten Preis abzuringen, damals bedurfte die Eisenbahngesellschaft, um ihr Unternehmen zu Stande zu bringen, eines ihr und nur ihr zu ertheilenden Expropriationsprivilegiums. Die *Eisenbahnunternehmung* war es, welche dieses Privilegium erwarb, und die *Grundbesitzer* waren es, gegen welche es wegen der möglichen Ausbeutung des Nothstandes der Eisenbahnunternehmung durch übertriebene Forderungen gerichtet war, und der *Staat* ertheilte es, weil er voraussetzte, dass das Eisenbahnunternehmen die Landeswohlfahrt und die Steuerkraft fördern werde. Er gab diesem seinem Interesse am Zustandekommen der Eisenbahnen oft auch ferneren Ausdruck durch Garantie oder Aktienzeichnung.

Heute stehen bei der grossen Mehrzahl der neuen Eisenbahn-

unternehmungen die Interessen von Grund aus anders. Wir sehen die Grundbesitzer eines Landestheils darauf aus, die Herstellung einer Eisenbahn zu erwirken, welche das Produktionsgebiet, in welchem ihr Grundbesitz gelegen ist, mit den bestehenden Verkehrsstrassen in Verbindung setze. Die Eisenbahnen sollen, wie man das nennt, den Landestheil *„erschliessen"*, sie sollen den Markt für seine Erzeugnisse erweitern und die Bezugsquellen für die Dinge, deren er bedarf, durch wohlfeileren Transport eröffnen. Die Eisenbahn soll also Vorräthe zu- und entführen, soll das Kapital, welches in und auf dem Boden Ueberschüsse erzeugt, vermehren, soll die Konkurrenzfähigkeit der auf diesem Boden errichteten Produktions- und Handelsunternehmungen gegenüber anderen auf anderem Boden stehenden herstellen oder erhöhen, soll Verkehr und Produktion, welche sonst andere Plätze suchen würden, nach diesen Plätzen hinziehen, soll die Brauchbarkeit des Bodens und seiner Qualitäten dadurch, dass sie eine grössere Mannigfaltigkeit von Vorräthen und Werkzeugen heranbringt und eine grössere Mannigfaltigkeit von Erzeugnissen auf den Markt führt, vervielfältigen, damit der Bodeneigenthümer eine grössere Auswahl von mannigfaltigen Methoden der Ausnutzung seines Bodens vor sich habe, sie soll endlich nicht nur Güter, sondern auch Menschen heranziehen, welche auf dem Boden wohnen, arbeiten und Erzeugnisse des Bodens verarbeiten und verzehren. Die Eisenbahn soll mit einem Worte als Werkzeug der Bodenausnutzung dienen und dadurch dem Boden einen höheren Werth verleihen. Um dieses die Grundrente erhöhende Unternehmen zu Stande zu bringen, sehen wir die Grundbesitzer bereit, durch Beschaffung und unentgeltliche Hergabe des nothwendigen Terrains, durch Uebernahme von Zinsgarantie oder Zeichnung von Garantieaktien das Unternehmen zu subventioniren oder sich dabei zu betheiligen.

Die Grundbesitzer treten also auf:

1. als Unternehmer einer gemeinsamen Melioration und Wertherhöhung ihres Bodens;
2. als Konkurrenten auf dem Kapitalmarkte, welche das Kapital in eine Eisenbahn locken wollen, während es sonst in andere Unternehmungen übergeben würde;

3. als Konkurrenten auf dem Markte des auf den Eisenbahnbau gerichteten Unternehmungsgeistes, um denselben gegenüber anderen Eisenbahninteressenten für die in ihrem Interesse zu bauende Bahn mit Beschlag zu belegen;
4. endlich als Konkurrenten, welche unter den verschiedenen für die Verbindung derselben Endpunkte zur Auswahl stehenden Linien für die über ihren Bodenkomplex, über ihre Gemarkung oder durch ihr Thal führende Linie wirken.

Es sind also alle Elemente zu einer genossenschaftlichen Vereinigung der an einem Eisenbahnprojekte betheiligten Grundbesitzer gegeben. Die sich bildende Grundbesitzergenossenschaft vertritt das gemeinsame Interesse nicht nur gegenüber dem Bau- und Betriebsunternehmer der Eisenbahn, sondern auch gegenüber den konkurrirenden Grundbesitzergenossenschaften, welche eine Linie mit anderen Endpunkten oder eine andere Linie zwischen denselben Endpunkten gebaut sehen möchten. Sie will sich mit Kapitalbesitzern und Technikern zur Herstellung der ihrem Interesse entsprechenden Bahn assoziiren und muss denselben Bedingungen bieten, welche sie nicht nur überhaupt veranlassen, auf das Unternehmen, als ein voraussichtlich für sie rentables einzugehen, sondern welche sie auch veranlassen, diesem Unternehmen und dieser Linie vor andern konkurrirenden den Vorzug zu geben. Das mindeste, was die Genossenschaft bieten kann, ist die Disposition über das zur Herstellung der Eisenbahn nothwendige Terrain, denn ohne solche ist ja das Unternehmen überhaupt unmöglich. Um das Terrain bieten zu können muss die Genossenschaft dasselbe den Eigenthümern abkaufen. Diese Eigenthümer sind aber der Regel nach bei dem Zustandekommen der Eisenbahn interressirt, sie gehören naturgemäss zur Genossenschaft, weil ihr Grund und Boden in dem Bereiche der Bahn liegt. Sind sie alle bereit, das nöthige Terrain gegen billige Entschädigung abzutreten, so kommt es nur noch darauf an, dass sie sich über die Entschädigungsgrundsätze einigen, und dass die Eisenbahnunternehmer, wenn dieselben die Entschädigung tragen sollen, den Preis annehm-

bar finden. Gelingt das Alles; dann kommt die Zwangsexpropriation gar nicht in Frage. Es hat sich dann eben eine Anzahl von Grundbesitzern freiwillig geeinigt, über ihren Grund und Boden eine Eisenbahn zu führen, und wenn das Eisenbahnunternehmen nur in seiner Ausführung den im Landespolizeiinteresse objektiv aufzustellenden Bedingungen des Eisenbahngesetzes entspricht, so liegt auch nicht entfernt ein Grund vor, dass für eine solche Eisenbahn noch eine staatliche *Konzession* erforderlich sei. Die Befugniss, über seinen Grund und Boden Schienenstränge zu legen und auf denselben einen Lokomotivenbetrieb einzurichten oder einrichten zu lassen, gehört zu den Verfügungsrechten des Eigenthümers, und wenn nur Richtung, Bau und Betrieb der Bahn so eingerichtet werden, dass anderer Verkehr nicht gehemmt, Leben und Eigenthum nicht gefährdet werden, so hat Niemand darein zu reden. Die im Interesse der öffentlichen Sicherheit nothwendigen Bedingungen hat das Gesetz allgemein vorzuschreiben; zum Schutze des Strassenverkehrs bei Einführung der Eisenbahn in geschlossene Orte ist dem Gemeindevorstande eine Einwirkung zu geben; die etwaigen Einspruchsrechte dritter Eigenthümer sind durch ein Provokationsverfahren mit präklusiver Frist zu ermitteln und den Gerichten zu überweisen. Die Berücksichtigung der Landesvertheidigungsinteressen endlich wird sich ebenfalls durch Gesetz regeln lassen. So weit es sich nicht um die Festungen handelt, wird man nachgerade wohl aufhören, militärische Bedenken gegen die *Entstehung* von Eisenbahnen für berechtigt anzusehen. Militärische Aufgabe ist, die entstandene Kultur zu schützen, nicht die entstehende zu hindern.

Gesetzt aber, (und dieser Fall ist der regelmässige, weil die Eigenthümer bei der Zwangsexpropriation besser wegzukommen hoffen, als bei der freiwilligen), eine solche Einstimmigkeit der Grundbesitzer, welche das Terrain hergeben sollen, finde sich nicht: so würde sich zunächst der Versuch *genossenschaftlicher Expropriation* einschieben müssen.

Die Schwierigkeit liegt darin, die Elemente festzustellen, aus denen die Genossenschaft bestehen soll, das Stimmrecht, mit welchem jeder Genosse zu betheiligen ist. Die Grundbesitzergenossen-

schaft, welche das Interesse vertritt, dass die Eisenbahn gebaut werde, hat sehr unbestimmte Grenzen, bei ihr ist das Interesse am Zustandekommen der Bahn so absolut leitend, dass für sie der Expropriationsbeschluss ausser aller Frage liegt. Wollte man ihr die Entscheidung über die Expropriation in die Hand geben, so würde, da der an den Vortheilen der Bahn betheiligte Grundbesitz vielfach umfangreicher ist, als der von der Expropriation betroffene, eine grosse Majorität nicht zu Expropriirender beschliessen, dass eine kleine Minorität, die vielleicht freiwillig gar nicht einmal der Genossenschaft beitreten würde, expropriirt werde. Ja, da in den meisten Fällen die Genossenschaft den Interessenten der Eisenbahngesellschaft das nöthige Terrain kostenfrei hergiebt, so ist diese Genossenschaft die die Expropriation *extrahirende* Partei, welcher die zu expropriirenden Eigenthümer als Partei *gegenüberstehen*. Beide Parteien verschmelzen, das hiesse die Verfügung über das Eigenthum in die Hände nicht derjenigen legen, welche es besitzen, sondern in die Hände derjenigen, welche desselben bedürfen.

Der Genossenschaft der Interessenten ist also eine *Genossenschaft der zu Expropriirenden* gegenüberzustellen. Der grossen Mehrzahl nach sind die zu Expropriirenden auch Interessenten. Denn es ist eben nur ein Stück ihres Grundbesitzes, das expropriirt wird, für den ganzen Rest hoffen sie mehr oder weniger auf Erhöhung des Werthes durch die Herstellung der Eisenbahn. Freilich werden durch Herstellung eines Bahndammes, durch Unterbrechung des Zusammenhanges der Grundstücke manche Güter in ihrem Werthe um eine ungleich grössere Differenz vermindert, als der Taxpreis des in Anspruch genommenen Terrains ausdrückt. Aber um dem Widerspruch solcher Interessenten die Spitze abzubrechen ist einerseits bei Projektirung der Bahn unter den zur Auswahl stehenden Linien diejenige zu wählen, welche geringeren Schaden dieser Art anrichtet, ist andererseits in den Expropriationsgrundsätzen dafür zu sorgen, dass auch solcher Schaden seine Vergütung finde.

In dieser Genossenschaft der zu Expropriirenden würde nun die Entscheidung darüber, ob expropriirt werden soll, statt von der Einstimmigkeit, von einer irgendwie zu limitirenden *Majorität*

abhängig zu machen sein. Sie alle vertreten ein doppeltes Interesse, das Interesse der Eigenthümer, welche expropriirt werden sollen, und das Interesse der Eigenthümer, welche durch die Eisenbahn den Werth ihres Grundbesitzes erhöht sehen wollen. Ueberwiegt bei diesen das letztere Interesse so sehr, dass die gegen die Expropriation reagirenden Grundbesitzer, gemessen nach der zu expropriirenden Fläche, zu einer kleinen Minorität, etwa von einem Drittel oder einem Viertel zusammenschrumpfen, so ist dieser Minorität im Interesse derjenigen Interessengenossenschaft, bei welcher die Verhältnisse für die Expropriation am ungünstigsten liegen, Schweigen aufzuerlegen.

Auf diesem Wege wird bei sehr vielen Eisenbahnunternehmungen die Expropriation durch *genossenschaftlichen Beschluss* an die Stelle der Expropriation durch landesherrliches Dekret oder durch ein Privileg, das der Gesetzgeber ertheilt, treten können. Um das einzusehen, muss man sich vergegenwärtigen, dass diese Genossenschaft der Expropriationsinteressenten nicht vom Verkehr isolirt ist. Draussen stehen die Eisenbahninteressenten, welche das Zustandekommen der nöthigen Majorität wünschen. Sie werden also bemüht sein, durch Erwerbung von Grundstücken oder Gütern Stimmrecht zu erlangen. Sie werden ihre Kaufbemühungen vorzugsweise auf solche Güter oder Grundstücke richten, bei welchen die Betheiligung an der Expropriation eine überwiegende ist. Komplexe von Grundstücken, welche durch die Bahnlinie in unvortheilhafter Weise auseinandergerissen werden, werden sie vorzugsweise, als der Expropriation besonders widerstrebende Elemente zu erwerben suchen, um sie zu zerschlagen, denn auf diesem Wege wird nicht nur Widerspruch überwunden, sondern es wird auch durch eine der Bahnlinie angemessene Vertheilung der Oberfläche der Betrag der Entschädigungssumme vermindert. Sind die Expropriationsinterressenten der projektirten Linie widerspenstig, so wird eine konkurrirende Linie gesucht werden, die willigere Interessenten findet. Es entsteht mit einem Worte eine Bewegung unter Interessenten und Eigenthümern, welche viele Schwierigkeiten durch Freiwilligkeit löst, die sonst nur durch Zwang beseitigt werden könnten.

Ist der Expropriationsbeschluss fertig; so bedarf es nun auch wieder keiner besonderen Konzession für die Linie, denn der Hauptgrund des Konzessionssystems bei den Eisenbahnen, die Ertheilung des Expropriationsprivilegiums fällt weg, und die sonstigen Bedingungen, welche in der Konzession im landespolizeilichen Interesse auferlegt zu werden pflegen, kann das Gesetz ein für allemal vorschreiben.

Was aber die Transportinteressenten angeht, welche das Expropriationsrecht zum Vorwande zu nehmen pflegen, um Einmischung der Staatsgewalt in die Tarifirung zu fordern, so sind sie bei der Entstehung der Bahn als Assoziirte betheiligt, und es ist ihre Aufgabe, bei dem Vertrage mit den Unternehmern, bezüglich der Transportbedingungen ihre Interessen zu sichern. Sie können nicht nur Bedingungen stellen in Betreff der Zahl und Lage der Bahnhöfe und Haltestellen, sondern sich, wenn sie Garanten oder erste Zeichner von Aktien sind, eine permanente Betheiligung am Verwaltungsrathe stipuliren. Je mehr bei der Entstehung neuer Eisenbahnen die Transportinteressenten in den Vordergrund treten, um so unbedingter sind sie in der Wahrung ihrer Interessen auf sich selber anzuweisen, und am wenigsten können sie aus der Expropriation Rechte herleiten, da diese ja nicht *gegen* sie, sondern *für* sie erfolgt.

Wir glauben hiermit die Wege angedeutet zu haben, auf welchen im Eisenbahnwesen das Gebiet der Expropriation auf genossenschaftlichen Beschluss erweitert, das Gebiet der Expropriation vermöge Privilegs eingeengt, und für die Bahnen, welche auf Grund der genossenschaftlichen Expropriation entstehen, die Nothwendigkeit staatlicher Konzessionirung beseitigt werden kann. Wir glauben indess nicht, dass es an der Zeit wäre, die Expropriation durch Privileg schon jetzt aufzugeben. Es würde nur zu verlangen sein, dass in jedem Falle zunächst der Versuch genossenschaftlicher Expropriation gemacht werde. Misslingt derselbe, so würde den Interessenten der Rekurs an die Gesetzgebung offenstehen müssen. Aber, wohlgemerkt, an die *Gesetzgebung*, nicht an die blosse Exekutive. Denn dass die Exekutive *unter* dem Gesetze stehe, ist eine unerlässliche Forderung staatlicher

Ordnung, und ein staatlicher Schutz des Eigenthums ist nur dann vorhanden, wenn es lediglich dem *Gesetzgeber* vorbehalten ist, Ausnahmen von dem grundrechtlichen Schutze des Eigenthumsrechts im Interesse des Staats durch besonderes Gesetz für den besonderen Fall zu statuiren. Auch dieser Vorgang bleibt eine Irregularität, die auf immer engeres Gebiet einzuschränken und schliesslich überflüssig zu machen, Aufgabe der Kulturentwickelung und der mit ihr fortschreitenden Gesetzgebung bildet.

Berlin, im November 1866.

Die Handelskrisis von 1857.

I.

Einleitung.

Indem die Nationalökonomie die ewigen Gesetze, welche das wirthschaftliche Leben der menschlichen Gesellschaft beherrschen, feststellt und nachweist, wie sich diese Gesetze den eigenwilligen Störungen missleiteter Kräfte gegenüber immer wieder herzustellen suchen, vergisst sie oft über den Formeln, welche das Resultat ihrer Deduktionen bilden, der Voraussetzungen, über welche hinweg sie zu denselben gelangt ist, und wenn sie dann nach diesen Resultaten den Haushalt des Volkes theoretisch konstruirt, so entsteht ihr, wie durch ein Wunder, aus dem heissen Kampfe des natürlichen Egoismus ein innerhalb eherner Regeln sich bewegendes, gleichmässiges und friedliches Fortleben der Gesellschaft: die Konkurrenz versieht als Gesellschaftspolizei ihren Posten so vortrefflich, dass gar keine Unregelmässigkeiten, keine Kämpfe und Krankheiten in dem Leben der Gesellschaft möglich wären, wenn sich nicht immer ein Störenfried fände, der in dieses an sich idyllische Leben der Gesellschaft die Störungen und Unordnungen von Aussen herein brächte. Bei vielen neueren Volkswirthen ist diese bête noire, welche die „wirthschaftlichen Harmonien" immer wieder stört, der „Staat" mit seiner ungeschickten Einmischung, mit seinem verstockten Streben, an der ewigen Harmonie der Natur zu kuriren, mit seiner Menschenweisheit, die sich vermessen über die Weisheit der Natur und ihres Schöpfers zu setzen liebt.

Aufrichtig gesagt, wenn das wirthschaftliche Leben wirklich bestimmt wäre, in ewig langweiligen Harmonien sich hinzubewegen und zu einer Theokrit'schen Idylle zu werden, so müsste man dem

„Staat" Dank wissen, wenn er dann und wann einige Dissonanzen hineinbringt, und sollte es das Unglück wollen, dass es einer jungen, weltstürmerischen wirthschaftlichen Tendenz gelänge, den Störenfried „Staat" in Ruhestand zu versetzen, so könnte sich gleichzeitig auch die Geschichte pensioniren lassen; man reichte dann mit der Statistik der jährlich wachsenden Konsumtion, der steigenden Länge der Eisenbahnen, des zunehmenden Kapitales der Banken und der sich mehrenden Sparkasseneinlagen vollkommen aus. Eine ewig fortklingende Harmonie lautet jedoch dem Ohre endlich schrill und hört auf, Musik zu sein, ewige Süssigkeit stumpft die Geschmacksnerven ab und verstimmt den Magen: Dissonanzen, Säure und Bitterniss sind nöthig in der Sinnesaffektion wie im Leben, und wenn es keine Gewitter und Stürme gäbe, so würde der ewig warme Schein der Sonne hier Dürre, dort Fäule erzeugen.

Glücklicher Weise lässt die Natur es zu solcher Eintönigkeit nicht kommen, und die im Sinne ungestörter Harmonie verstandene volkswirthschaftliche Idylle Bastiats ist so gut eine Utopie, wie Cabet's Ikarien.

Die Handelskrisen sind immer Kritiken jener theoretischen Konstruktion einer ewig harmonischen Volkswirthschaft gewesen Man hat zwar versucht, ihren Ursprung auf die ewigen Interferenzen des „Staates" zurückzuführen, aber die Versuche haben nicht glücken wollen. Es ist nicht wegzuleugnen, dass auch in der sich selbst überlassenen Gesellschaft der Kampf, und mit dem Kampf die Schlachten nicht ausbleiben würden. Wo Alles auf freier Selbstthätigkeit beruht, auf Verfolgung der persönlichen Interessen, wie ein jeder dieselben erkennt, da kann es nicht ausbleiben, dass neben dem nährenden Korn auch Unkraut, neben den Schafen auch Wölfe aufwachsen, und so lange das der Fall, so lange werden auch Kämpfe, grosse wie kleine, so lange werden auch Krankheiten der Gesellschaft und Krisen nicht ausbleiben.

Kennt denn etwa die Natur keine Krisen, bildet nicht der Erdball, wie er jetzt ist, das Resultat von Tausend aufeinander folgenden Krisen, ohne welche er ein derber Kern mit einer langweiligen Wasserfläche oben darauf geworden wäre? Und hat er

etwa jetzt alle Krisen durchlebt, gibt es keine Geschichte der Erdoberfläche, keine Erdbeben, Ueberschwemmungen und Versandungen mehr? Und sollte denn das Zusammenleben der Menschen diesen Gesetzen der menschlichen Fortentwickelung, die durch Leben und Tod, Wachsthum und Zerstörung zum Besseren fortführen, etwa nicht unterliegen? — Wie die Revolutionen der Natur das ewige Wirken der Naturgesetze beweisen, so sind die Krisen der Wirthschaft die Bestätigung der wirthschaftlichen Gesetze, welche sich gegen die Afterweisheit der Menschen in Staat *und* Gesellschaft durch leises Fortschreiten oder offenen Ausbruch in Kraft setzen.

Auch die Krisis von 1857 ist eine gewaltsame Durchführung der Naturgesetze, welche den gesellschaftlichen Organismus beherrschen. Sie ist keine Widerlegung, sie ist eine Bestätigung der volkswirthschaftlichen Wissenschaft, so weit dieselbe die Naturgesetze des wirthschaftlichen Lebens sorgsam erforscht und treu dargelegt hat. Die massenhaften verfehlten Spekulationen, durch welche sie erzeugt wurde, und welche in ihr ihre Korrektur empfingen, beruhten nicht blos auf faktischen sondern vorwiegend auf volkswirthschaftlichen Irrthümern, und die übermüthigen Kräfte, welche die Krise in ihre Schranken zurückwies, es waren nicht etwa staatliche, es waren wirthschaftliche Kräfte, die sich dem wirthschaftlichen Leben feindlich gegenüber stellen wollten. Und die Krisis selbst, sie war keine Krankheit, sie war der Gesundungsprozess eines krankhaften Gesellschaftszustandes, sie war die Wiederherstellung einer gesunden Harmonie den Disharmonien gegenüber, welche wirthschaftlicher Wahn und wirthschaftliche Kraft erzeugt hatte.

Wenn wir den Versuch machen, eine besondere genau charakterisirende Darstellung jener Krise zu geben, so treten wir schon durch diesen Versuch einer vielverbreiteten wirthschaftlichen Anschauungsweise gegenüber, welche alle Krisen, die dieses Jahrhundert erfahren, über einen Leisten schlägt und sich der Meinung hingibt, sie rollten sich alle nach der von ihnen abstrahirten Schablone gleichmässig ab. Die Schablonen, welche diese Theoretiker fabrizirt haben, sind allerdings verschiedenartig, aber jeder hat einen Lieblingssatz, den alle welthistorischen Krisen nach

einander zu beweisen sich bequemen müssen. Am verbreitetsten ist es, das Bankwesen und die Papiergeldfabrikation als den Hebel der Krisen darzustellen, und dieses vorausgesetzt, lassen sich die Phasen der Krisen mit Leichtigkeit a priori konstruiren, und eine je grössere Mannigfaltigkeit von Motiven und Bildern jede einzelne Krise vor die Augen führt, um so leichter ist es, aus jeder die gesonderten, das betreffende Thema beweisenden Züge herauszuwählen und aus diesen ein Bild zusammenzustellen, wie es in die Doktrin gerade passt. Die Geschichte der Gesellschaft ist indess nicht so eintönig, ihre Revolutionen sind nicht so stereotyp, wie die Palastrevolutionen in den orientalischen Reichen. Es ist im Gegentheil eine sehr schwierige Aufgabe, in dem dramatischen Gemälde jeder einzelnen Krise die wunderbare Mannigfaltigkeit der Handlung zusammenzufassen, und am besten wird man diese Aufgabe lösen, wenn man es unterlässt, ein thema probandum im Kopfe oder in der Darstellung vorauszustellen. Die politische Geschichte hat schon längst die moralische Methode abgestreift, welche jedes Ereigniss zu einer äsopischen Fabel machte. Auch wir wollen von vorn herein darauf verzichten, aus der neuesten Krise etwa beweisen zu wollen, dass die Wechselreiterei vom Uebel, oder dass die Notenemission Schwindel sei. Wir haben zu viel Respekt vor der wirthschaftlichen Geschichte, als dass wir sie zur Magd unserer kleinen Lieblingstheorien herabwürdigen wollten.

Die Krise von 1857 unterscheidet sich von allen ihren Vorgängerinnen dadurch, dass sie ganz allgemein auftrat, während die früheren nur einzelne Nationen betrafen und auf die übrigen lediglich schwächere oder stärkere Rückwirkungen übten. Es würde sehr trivial sein, wollten wir diese Erscheinung lediglich darauf zurückführen, dass die grossartige Entwickelung, welche der internationale Verkehr in den letzten Jahren genommen hat, eine grössere Mitleidenschaft aller Nationen bei allen, die einzelnen betreffenden Schicksalen zur Folge hätte. Wir wollen die Bedeutung dieses Momentes nicht unterschätzen, aber es wäre ungerecht, wenn wir darauf hin etwa England, Hamburg und die nordischen Länder zu den unschuldigen Opfern des nordamerikanischen Schwindels machen wollten. Die Krisis war vielmehr überall, wo sie

auftrat, das Resultat selbstständiger Ursachen. Aber in allen den lokalen Motiven, welche einen ziemlich gleichzeitigen Ausbruch verursachten, liegt ein gemeinsamer Zug, ein welthistorischer Zusammenhang. In der Historie der Weltwirthschaft, wenn wir uns so ausdrücken dürfen, müssen wir diese allgemeinen Ursachen aufsuchen, bei allen Nationen die Fäden verfolgen, welche sich zu dem grossen Netze verstrickten.

Dem grossen allgemeinen Ausbruch ging eine Reihe von Zuckungen voraus, welche seit 1850 bald in England, bald in Nordamerika, bald in Deutschland, bald in Frankreich auftraten und jedesmal Erschütterungen veranlassten, die sich aber bald wieder verloren und den täuschenden glatten Meeresspiegel sich wiederherstellen liessen. Wenn wir diese jedesmal zu ihren Anfängen verfolgen, so werden wir ungefähr auf das Jahr 1848 als den Ausgangspunkt der ganzen einheitlichen Ent- und Verwickelung hingewiesen und wir glauben die Treue unserer Darstellung nicht zu beeinträchtigen, wenn wir von diesem Punkte ausgehen, die ältere Vergangenheit vorläufig ganz ignorirend.

Zwei Ereignisse waren es, welche im Jahre 1848 die Grundlage zu grossen Umwälzungen in den Verkehrs- und Preisverhältnissen legten. Die politische Erschütterung des europäischen Kontinents und die kalifornischen Goldentdeckungen.

Die politischen Bewegungen des Jahres 1848 übten auf Gewerbe, Handel und Unternehmungsgeist im grossartigsten Massstabe eine Einschüchterung aus. Die Kapitalien zogen sich vom Markte zurück, der Unternehmungsgeist stellte seine Thätigkeit ein, die Konsumtion beschränkte sich auf das Nothwendigste. Man hielt alles festangelegte Kapital für unsicher. Jeder strebte sein Vermögen in die Form umzusetzen, in welcher es der Entwerthung am wenigsten unterliegt, in baares Geld, und da er Anfangs auch dieses im Inlande vielfach nicht sicher hielt, so fand eine Zeitlang eine Auswanderung des baaren Geldes über das Meer, nach England theils und theils nach Nordamerika statt. Damals war es, wo das allgemeine Bestreben, sein Geld nach London und über London nach Amerika zu schicken, den Wechselkours auf London auf eine Höhe trieb, wie er sie selten zuvor erreicht. Wie man

Kostbarkeiten der Sicherheit halber gegen Entgelt in den wohlverwahrten Kellern einer Bank aufbewahren lässt, so zahlte man in dem hohen Londoner Wechselkourse, auf den Zinsgenuss verzichtend, eine Prämie für die sichere Hinüberschaffung und Aufbewahrung seines Geldes in London, eine Prämie, in welcher der gerade Gegensatz des Zinses zu Tage trat. Aber da das Geld nur gewissermassen zur Aufbewahrung nach London geschickt war — denn kaufen mochte man dort nichts — so musste es bald seinen Weg wieder hieher zurückfinden. Damals war es ferner, wo man, im allgemeinen Misstrauen gegen europäische Werthpapiere, die Staats-, Kommunal- und Eisenbahnpapiere der Vereinigten Staaten aufsuchte, um in ihnen einen Zinsgenuss mit besserer Sicherheit zu finden; wo in wenigen Jahren 3 bis 400 Mill. Dollars in nordamerikanischen Papieren nach Europa strömten.

Die Einschränkung der Konsumtion und Produktion reduzirten die Einfuhren des europäischen Kontinents auf ein Minimum und liessen nur noch die Produktionszweige vortheilhaft und zuverlässig erscheinen, welche ihre Erzeugnisse über das Meer exportirten. Was daher an gewerblichem Unternehmungsgeiste noch vorhanden war, warf sich auf die exportirenden Industrieen, und als die unmittelbar durch den ersten Schreck erzeugte Geldversendung nach England aufgehört hatte, machte sich mehrere Jahre hindurch für den Kontinent das geltend, was man eine „günstige Handelsbilanz" nennt. Die Einfuhren waren gesunken, die Ausfuhren blieben sich ungefähr gleich; die ersteren deckten die letzteren nicht mehr, und das Minus an Einfuhrwaaren wurde durch edle Metalle gedeckt, die dem Kontinente allwöchentlich zuströmten. Aber die edeln Metalle verschwanden zunächst aus dem Verkehr; jeder speicherte sie bei sich auf, niemand wagte sich mit den aus dem Verkehr zurückgezogenen und täglich sich noch zurückziehenden Kapitalien in neue Unternehmungen.

Eine besondere Episode in dieser Entwickelung spielte in Oestreich. Dort war die Papiergeld- und Banknotenfabrikation in's Uebermaass getrieben und übte ihre Wirksamkeit in einer Auswanderung der Edelmetalle aus jenem Reiche. Durch die nach dem Auslande und namentlich auch nach Italien und Deutsch-

land geströmten Silberzwanziger wurde hier der Vorrath der edeln Metalle noch weiter gesteigert, ohne dass derselbe den Verkehr hätte beleben können, da man den Metallbesitz als den einzig verlässlichen überall aus allen Kräften zu konserviren suchte.

Das edle Metall bildet allerdings ein Hülfsmittel der Produktion wie andere Arbeitsprodukte. Aber die Eigenthümlichkeit desselben besteht darin, dass es zu einem verhältnissmässig nur geringen Theile der Produktion als zu verarbeitender Rohstoff dient. Seine Hauptbedeutung für den Volkshaushalt ist die des Tauschmittels. Der Inhaber edler Metalle kann mittelst derselben Alles kaufen, was der Markt bietet, und da er dieselben nur durch den Kauf anderer Kapitalgegenstände für sich rentabel machen kann, so bilden die Edelmetalle in seiner Hand eine unwiderstehliche Nachfrage, sobald die äusseren Verhältnisse dazu angethan sind, ihm diese Verwendung seines Besitzes an Edelmetallen hoffnungsreich erscheinen zu lassen. Während Baumwolle ein Kapital für die Spinnerei, Eisen ein Kapital für die Fabrikation von Instrumenten und Maschinen, während also jede andere Waare Kapital für ganz bestimmte Verwendungsarten bildet, ist das edle Metall ein Kapital für *alle* Verwendungsarten, das *Kapital*, mit einem Worte, des *Unternehmungsgeistes* an sich. Die Jahre 1848 bis 1851 hatten also für den europäischen Kontinent die Bedeutung, dass sie, während der Unternehmungsgeist schlief, theils durch Realisation anderer Kapitalgegenstände, theils durch den Import edler Metalle ungeheure Summen des Unternehmerkapitales sich ansammeln und aufspeichern liessen. Es bildete sich für den Unternehmungsgeist ein Werkzeug von täglich wachsendem Umfange heran, mit welchem er, sobald er einmal wieder in Thätigkeit trat, Ungeheueres leisten musste. Es sammelte sich eine schlafende Nachfrage im grossartigsten Umfange, welche, sobald sie erwachte, die Waarenpreise in ganz enormem Grade in die Höhe treiben musste.

Ein Abzug für die edlen Metalle wurde allerdings durch den Ankauf nordamerikanischer Papiere gebildet, aber auch dieser Abzug verdeckte nur ein Baarkapital, welches mit ganzer Kraft hervorbrechen musste, sobald die Zeit dazu gekommen war. Das Kapital hat immer das Streben, in seine Heimath zurückzukehren,

wo es unter der sorgsamen Aufsicht seines Eigenthümers arbeitet. Entsprechend haben die Werthpapiere, so weit weg sie auch in die Welt gesandt sein mögen, um als Kapitalanlagen zu dienen, das unwiderstehliche Streben, in ihre Heimath zurückzugelangen. Die nordamerikanischen Papiere waren nicht nach Europa gewandert, um hier zu bleiben, wie die Auswanderer in Nordamerika; das im Austausch gegen dieselben nach den Vereinigten Staaten gehende Kapital war eben so wenig bestimmt, dort für ewige Zeiten zu verharren. Beide ausgetauschten Gegenstände hatten das natürliche Streben, bei irgend günstiger Zeit wieder ihre Plätze zu wechseln. Die nach den Vereinigten Staaten im Austausch gegen Papiere geströmten Kapitalien bildeten nur ein Darlehn, welches Europa bewilligt hatte, weil es für seine disponiblen Gelder keine bessere Verwendung wusste, welches aber zurückgefordert wurde, sobald sich diese Verwendung in der Heimath fand. Sie bildeten für Europa genau ebenso schlafendes Unternehmerkapital, wie die in den Truhen und Kellern des europäischen Kontinents niedergelegten Silberschätze.

In derselben Richtung, nämlich als Vermehrer des Unternehmerkapitales und der allgemeinen Nachfrage, wirkten die Goldentdeckungen in Kalifornien, denen sich 1851 die noch reicheren in Australien anschlossen. Während in Europa die revolutionären Kämpfe den Unternehmungsgeist erstickten, entdeckte in den Gebirgen Kaliforniens (1848) ein schweizerischer Offizier, Namens *Sutter*, die reichen Goldschätze; der Ruf „Gold" erscholl durch die vereinigten Staaten, durch Europa, und Tausende wallfahrteten nach den Gestaden des stillen Oceans, um dort das köstliche Metall zu suchen oder einzuhandeln. Durch die Wunderkraft des Goldes wurde in den Einöden jenes Landes in wenigen Monaten eine umfangreiche, rasch sich mehrende Bevölkerung versammelt; die bisher verlassene Bucht von St. Francisco wurde zu einem der besuchtesten Häfen der Welt, und wie durch Feenzauber wuchs aus dem Sande eine grosse gewerbreiche Stadt empor. Kaum hatte man sich an das Vorhandensein dieses Eldorado's gewöhnt, als eine australische Post die Nachricht von dem noch fabelhafteren Goldreichthum jener Zone brachte: und dasselbe Schauspiel wieder-

holte sich in demselben Massstabe an jenem anderen Ufer des stillen Oceans. Das Gold bildet den mächtigsten Hebel der beginnenden Civilisation, weil dem Lande, welches Gold zum Austausch bietet, alle Länder der Erde ihre reichsten und besten Produkte wetteifernd darbringen. Wir haben diesen Hebel im grossartigsten Massstabe thätig gesehen. Kalifornien und Australien wurden die Zielpunkte der Fabrikation, des Exporthandels aller Länder der Welt; eine unermessliche Kauffähigkeit der Goldländer voraussetzend, strömten unermessliche Waarenmassen nach jenen Ländern. Eine Eisenbahn durchbrach die öden Gebirge der Landenge von Panama, und den rascher beförderten Waarensendungen antworteten reiche Goldsendungen, welche sich über die Vereinigten Staaten und England ergossen. Wie wenn Alles sich verschworen hätte, um den Reichthum an edlen Metallen zu mehren, entdeckte man ziemlich gleichzeitig mit den kalifornischen Goldlagern in Mexiko die ergiebigsten Quecksilberminen, welche dort die Produktion des Schwestermetalles, des Silbers, zur grossartigeren Entfaltung brachten.

Wenn wir wieder festzustellen suchen, was dieser Handel mit den Goldländern für Nordamerika und Europa zu bedeuten hatte, so finden wir, dass er die Wirksamkeit jener Faktoren, welche nur des günstigen Augenblicks harrten, um eine umfangreiche Nachfrage und eine regere Entwicklung des Unternehmungsgeistes hervorzurufen, in ausserordentlichem Grade verstärkte. Während andere Länder im Austausch gegen die ihnen zugesandten Waaren andere Waaren zurückgaben, also mit einem Angebote auf dem Markte erschienen, sandten die Goldländer jene eigenthümliche Waare, welche die Eigenschaft hat, eine sehr regsame *Nachfrage* nach allen möglichen Artikeln des Handels zu bilden, sie sandten nicht verkäufliche Gegenstände, sondern Kaufmittel.

Man wird uns freilich einwenden, dass jedes Waarenangebot zugleich eine Nachfrage nach andern Waaren bilde, weil es eben ausgetauscht zu werden verlange, dass also die Nachfrage dieselbe bleibe, sie möge von hergesandtem Golde oder von anderen Importartikeln ausgehen. Dieser Einwand ist indess nicht zutreffend. Seitdem die edlen Metalle die Vermittler des Tausches bilden, hat

sich das einfache Tauschgeschäft in zwei gesonderte Geschäfte, den Kauf und den Verkauf aufgelöst. Die edlen Metalle bilden Kaufmittel. Findet zwischen zwei Ländern ein Austausch von Waaren gegen Waaren statt, so vertheilt sich auf beide der Kauf und der Verkauf gleichmässig, und die Kaufs- und Verkaufsgeschäfte, welche die Kaufleute des einen Landes in dem andern machen, setzen sich im Resultate zu dem Tauschhandel zusammen. Sendet aber das eine der beiden Länder statt der sonstigen Waaren lediglich edle Metalle, so findet zwischen beiden nur das eine der beiden den Tausch bildenden Geschäfte statt, das Gold sendende Land ist Käufer, das andere Verkäufer. Während beim Austausche von Waaren das Gold, welches der Exporteur in dem anderen Lande für seine Waaren einnahm, in diesem selben Lande wieder kaufte, findet jetzt der dem Exportverkauf entsprechende Kauf in demselben Lande wieder statt, wo vorher der Exporteur die zu exportirenden Waaren kaufte. Während in dem Goldlande einmal gekauft wird, wird hier zweimal gekauft. Früher sandte der englische Kaufmann nach Australien seine englischen Manufakturwaaren, verkaufte dieselben dort, kaufte aber dort mit dem Erlös Wolle, brachte diese nach England, um sie dort wieder zu verkaufen. Jetzt, wo die australischen Schafzüchter Goldgräber geworden waren, verkaufte der englische Kaufmann die Manufakturwaaren in Australien, brachte den Erlös in Gold nach England, um dort mittelst desselben zu kaufen. Nachdem er in England gekauft hatte, um zu exportiren, kaufte er ebendaselbst, um den Erlös zu verwerthen.

II.

Die erste Erschütterung (1851).

Die nächste Folge des vermehrten Goldzuflusses aus Kalifornien und Australien, dem sich in Folge der Kalifornischen Quecksilberentdeckungen ein reicher Silberzufluss anschloss, war eine Ueberfüllung der Märkte mit disponiblem oder Tauschmittelkapital. Man hat in damaliger Zeit viel darüber gestritten, ob die reiche Goldproduktion ein Herabgehen des Zinsfusses zur Folge haben würde, und, mit der bisherigen volkswirthschaftlichen Theorie in der Hand, war es ein Leichtes das Gegentheil zu beweisen. Eingeführte Goldsummen bildeten ja kein erspartes Kapital, sondern nur ein grösseres Angebot an Tauschmitteln, dem ein Herabgehen des Preises der Tauschmittel, also eine Erhöhung des in Gelde ausgedrückten Preises aller Waaren auf dem Fusse folgen musste. Es war dies wirklich in so weit richtig, als der *dauernde* Erfolg einer Vermehrung des Vorrathes edler Metalle ein Preisrückgang derselben sein muss. Aber im wirthschaftlichen Leben machen sich die definitiven Erfolge nicht als unmittelbare Folgen geltend, sie stellen sich vielmehr als ein schliessliches Resultat einer Reihe von Schwankungen und Wechselwirkungen heraus, und wenn es ein grosses Verdienst ist, das Schlussergebniss sofort mit logischer Sicherheit aufzustellen, so ist es ein ebenso grosser Fehler, die Mittelglieder, welche meist schwieriger im Voraus zu konstatiren sind, als das Endergebniss, unbeachtet zu lassen. Diejenigen Personen, in deren Hände die Goldimporte zunächst kamen, begannen nicht sogleich alle möglichen Waaren und Dinge zu kaufen, sie zogen das weniger Gefahrvolle vor, mit dem Golde Kredit zu geben oder durch Vermittelung der Banken Kredit geben zu lassen. Es trat also dennoch als unmittelbare Wirkung ein Herabgehen des Diskontosatzes ein. Natürlich war es der englische

Markt, dem der Goldreichthum unter den europäischen zunächst zuströmte, und der letztere war dort um so willkommener, als noch manche vom Jahre 1847 her zurückgebliebene Lücke auszufüllen war. Der Minimaldiskontosatz der englischen Bank, der 1847 8 pCt. erreichte, war bereits bis Mitte 1848 auf 4 pCt. zurückgegangen, sank um diese Zeit auf $3\frac{1}{2}$, am 2. Nov. 1848 auf 3, am 22. Nov. 1849 auf $2\frac{1}{2}$ pCt. und blieb auf diesem Standpunkte bis Ende 1850, also ein ganzes Jahr lang. Der Baarvorrath der englischen Bank schwoll ungeachtet dieser Herabsetzungen 1849 bis 12, 1850 bis $17\frac{1}{3}$ Millionen Pfund. Im Börsengeschäft sank der Zinsfuss gleichzeitig auf $1\frac{1}{2}$ bis 1 pCt. per Jahr.

Dies der nächste Erfolg der Goldzuflüsse, an welchen sich in England angesichts der wöchentlich steigenden Goldsendungen aus Newyork die Hoffnung knüpfte, dass es nun immer so bleiben werde. Aber man täuschte sich darin. Ende 1850 beobachtete man, dass die Goldzuflüsse ebenso rasch vom Londoner Markte verschwanden wie sie gekommen waren. Der Baarvorrath der englischen Bank verminderte sich im Laufe des Jahres 1850 von 17,278,000 L. bis 14,963,000 L. am 22. Dez. Die Kreditansprüche an die Bank (Privatsicherheiten) wuchsen von $10\frac{1}{2}$ bis $14\frac{1}{2}$ Mill. L. Der Geldmarkt wurde knapper, und die Bank sah sich am 26. Nov. 1850 genöthigt, ihren Diskonto auf 3 pCt. zu erhöhen.

Worin lag die Veranlassung dieser Reaktion? — Es war offenbar, dass der Verkehr Englands sich in guter Zeit auf eine fortdauernde Zunahme der ihm zuströmenden Baarmittel eingerichtet hatte, und dass ihm diese zu knapp zu werden begannen, so dass der Kredit bei der Bank mehr angespannt werden musste. Man suchte und fand die Erklärung in den Wechselkoursen. Als Parikours zwischen London und Paris rechnete man damals 1 L. = 25 Fr. 20 C., zwischen London und Hamburg 1 L. = 13 Mk. $10\frac{1}{2}$ Sch., zwischen London und Amsterdam 1 L. = 11 fl. 97 C. Am 28. Juni 1850 stand der Pariser Kours noch 25 Fr. 70 C., der Hamburger 13 Mk. 11 Sch., der Amsterdamer 12 fl. $13\frac{1}{2}$ C. Pariser, Holländische und Hamburger Wechsel waren also damals in London billig zu haben. Aber im letzten halben Jahre

war es anders geworden. Der Pariser Kours war auf 25 Fr. 30 C. also fast auf Pari, der Amsterdamer auf 11 fl. 12 C., der Hamburger auf 13 Mk. 4 Sch., also beide wesentlich unter Pari gesunken. Es musste mit andern Worten in London für gleiche Summen auf den Plätzen des Kontinents fälliger Wechsel bedeutend mehr gezahlt werden, als früher, und es wurde deshalb vortheilhafter, statt der Wechsel, baare Edelmetalle dorthin zu senden. Nun erfolgten die Exporte von Edelmetallen nach dem Kontinent, und die offiziell konstatirten erreichten gegen Ende 1850 wöchentlich mehr als 600,000, die wirklich stattgefundenen also wohl über 1 Mill. L. Die Wechselkourse auf Plätze des Kontinents, die in Silber rechnen, bieten einen Massstab für den Preis des Silbers. Dieser war denn auch in London entsprechend von Juni bis November von 4 sh. 11¾ d. auf 5 sh. 1¼ d. per Unze gestiegen. „Das Gold beginnt sich zu entwerthen", dies war der Angstruf, der sich in London geltend machte, und weitläufige Untersuchungen wurden angestellt, ob denn diese Entwerthung weiteren Fortgang haben werde. Man tröstete sich damit, dass der Uebergang zu der vermischten Gold- und Silberwährung, der in Holland, die Einziehung der 25 Franksstücke, die in Belgien stattfand, den Silberbedarf nur vorübergehend steigern, und dass bei der reicheren Silberausbeute der mexikanischen Gruben das regelmässige Verhältniss sich bald wiederherstellen werde.

Eine Hauptveranlassung des umfassenden Abflusses edler Metalle nach dem Kontinent übersah man damals in England gänzlich: die veränderten Verhältnisse des Handels zwischen England und dem europäischen Kontinent. In Deutschland hatte das Zerwürfniss zwischen Preussen und Oesterreich die Aussicht auf einen Krieg dicht herangeführt, und die erfolgte Mobilisirung des preussischen Heeres (Ende 1850) hatte aller gewerblichen Thätigkeit einen Schreck eingejagt, von dem sie sich nur langsam erholen konnte. In Frankreich herrschte ein politischer Zustand, welchem Niemand Dauer versprechen konnte, und das Vertrauen wurde durch die Furcht vor dem Jahre 1852, für welches die offiziellen politischen Propheten das „rothe Gespenst" in Aussicht stellten, in Schach gehalten. Die Konsumtion schränkte sich überall auf

das Nothdürftigste ein, der Unternehmungsgeist schlief gänzlich, baares Geld war der einzige Hort, auf welchen man sich verliess und die einzigen Gewerbe, welche mit Zuversicht arbeiten konnten, waren diejenigen, welche ihren Markt jenseits des Meeres suchten. Der Einfluss dieser Verhältnisse auf den auswärtigen Handel war der, dass der Export sich wenigstens gleich blieb, der Import aber wesentlich abnahm. Wir hatten, was die Merkantilisten eine „günstige Handelsbilanz" nennen, wir exportirten mehr, als wir importirten, und der Ueberschuss des Exports wurde durch baares Geld, dieses einzig vertrauenswürdige Kapital, gedeckt. Wer sich der Misere jener Zeit noch erinnert, wird also wissen, was eine „günstige Handelsbilanz" zu bedeuten hat; sie war die gründlichste Kritik, welche das Merkantilsystem je erfahren hat.

Es ist bekanntlich schwierig, eine Handelsbilanz statistisch darzustellen. Bei gleichschwebender Bilanz, wo also zur Vermittelung des internationalen Verkehrs Geldsendungen gar nicht stattfinden, muss die Einfuhr ihrem Geldwerthe nach grösser sein, als die Ausfuhr, weil ja sonst der auswärtige Handel keinen Gewinn abwerfen würde. Um wie viel die Ausfuhr von der Einfuhr übertroffen werden muss, ist nicht festzustellen, da die Handelsgewinne dem Wechsel unterliegen. Jedenfalls ist die Bilanz um so vortheilhafter, je mehr die Ausfuhr von der Einfuhr ihrem Werthe nach übertroffen wird. Für unseren Zweck, zur Darstellung der „günstigen Handelsbilanz" von 1850 und 1851, ist eine Vergleichung des gegenseitigen Werthes der Ein- nnd Ausfuhr unbrauchbar. Dagegen werden wir zu einem Resultate gelangen, wenn wir beide Summen mit den entsprechenden Zahlen regelrechterer Vorjahre vergleichen. Für die Jahre 1847—1849 fehlen zuverlässige Werthberechnungen des Zollvereinshandels gänzlich. Bis 1846 liegen Berechnungen von *Junghanns*, für 1850 von *O. Hübner* vor. So unvollkommen sie sein mögen, so werden sie doch einen ungefähren Massstab des Zollvereinshandels bieten. Den Ertrag der Eingangszölle stellen wir daneben, weil er ebenfalls die Verhältnisse der Einfuhren andeutet.

Jahr	Werth der Einfuhr. Thlr.	Werth der Ausfuhr. Thlr.	Brutto-Ertrag der Eingangszölle. Thlr.
1844	209,594,251	175,359,608	25,612,803
1845	219,693,099	178,035,650	27,111,524
1846	221,488,112	170,764,480	26,454,153
1847			26,924,004
1848			22,774,232
1849			23,698,545
1850	181,659,184	172,948,186	23,022,746
1851	185,504,736	178,487,130	23,216,951
1852	196,481,637	185,090,901	24,327,930

Die vorstehenden Zahlen weisen nach, wie die Ausfuhren 1851 und 1852, denen der Jahre 1844—46 ungefähr gleich geblieben waren, wogegen die Einfuhren ihrem Werthe nach sehr zurückstanden; da nun in den früheren Jahren ein Export von edlen Metallen in merkbarem Grade nicht stattgefunden hat, so machten die Verhältnisse des auswärtigen Handels 1850 und 1851 einen starken Import edler Metalle zur Ausgleichung nöthig. Was wir oben aus den Verhältnissen erschlossen, ist hiernach aus den statistischen Thatsachen erwiesen.

Im Handel Frankreichs begegnen wir genau derselben Erscheinung. Nach offiziellen Werthen betrug

	die Einfuhr Mill. Frks.	die Ausfuhr Mill. Frks.
1843	1187	992
1844	1193	1147
1845	1240	1187
1846	1257	1180
1847	1343	1271
5 Jahre 1843—1847	6220	5777
1848	862	1153
1849	1142	1423
1850	1174	1531
1851	1158	1629
1852	1438	1682
5 Jahre 1848—1852	5774	7418

In der zweiten Periode, wo die Einfuhr unter dem Einfluss der Revolution und ihrer Folgen sehr eingeschrumpft war und erst 1852 wieder frühere Dimensionen erreichte, ist die Ausfuhr sich nicht nur gleich geblieben (sie stand sogar 1848 fast auf der Höhe von 1846, und über der von 1844) sondern hat sich sogar sehr beträchtlich gesteigert.

Wie ein trockener Schwamm das Wasser, so sog der europäische Kontinent die amerikanischen und demnächst die australischen Goldzuflüsse vom englischen Markte auf, zunächst freilich das Silber hinwegnehmend (der Silberschatz der englischen Bank sank von 2,469,490 L. in 1847 bis 45,667 L. am 16. Nov. 1850!) dann aber auch das Gold absorbirend, welches namentlich in der französischen Zirkulation aus bekannten Ursachen das Silber ersetzte und dieses nach vortheilhafteren Märkten entliess. Neben Frankreich waren es vorzugsweise Russland und Italien, welche das Gold in ungeheuren Massen absorbirten, so dass wir in diesen Ländern später bei allgemeiner Geldknappheit, eine Goldüberfülle zu Tage treten sahen.

Aber während das kalifornische Gold in Nordamerika und England eine zauberhafte Zunahme von Produktion und Handel hervorrief, blieb es auf dem europäischen Kontinente vollständig todt. Kaum angekommen, wurde es durch das Misstrauen in die Keller und Truhen eingeschlossen, und der Geldmarkt hätte knapp sein können, wenn nicht die Geschäftslosigkeit in allen auf inländische Konsumtion angewiesenen Gewerben (und diese beschäftigen die grosse Masse des Produktionsbetriebes) die Nachfrage noch geringer hätte erscheinen lassen, als das Angebot. Wie gering diese Nachfrage war, zeigt sich darin, dass z. B. bei der preussischen Bank die Wechselbestände von $12\frac{1}{2}$ Mill. Thlr. am 1. Januar 1851 auf $8\frac{1}{2}$ Mill. Thlr. Ende März herabsanken, das Lombardgeschäft von $11\frac{1}{2}$ bis $9\frac{1}{2}$ Mill. In der französischen Bank erreichten die Wechselbestände am 12. Juni 1851 eine Ziffer von nie gekannter Geringfügigkeit, nämlich 106 Mill. Frks. Anfangs, im Jahre 1850, wagten sich die Baarvorräthe, welche sich diesseits des Kanales ansammelten, nicht einmal in die Banken, sie hielten sich auch dort nicht sicher genug. Erst Anfangs 1851 be-

gannen sie diesem Reservoir zuzuströmen, aber im Laufe des Jahres dann auch so massenhaft, dass die Banken in der Ueberfülle des Geldes zu ersticken dachten. Die verzinslichen Depositen betrugen bei der preussischen Bank 1851 22,738,000 Thlr., wovon die bei der Bank gesetzlich zu deponirenden, Verändernngen wenig unterworfenen gerichtlichen Depositen etwa 18 Mill. Thlr. ausmachten; den Rest von 4¾ Mill. Thlr. bildeten zu 2 pCt. verzinsliche Privatdepositen. Bis Ende August war die Summe der verzinslichen Depositen auf 27,300,000 Thlr., darunter die freiwilligen Privatdepositen also von 4¾ auf 9⅓ Mill. Thlr. angeschwollen, und die Bank, welche nicht wusste, was mit dem Gelde anfangen (der Baarvorrath betrug einschliesslich des Papiergeldes 26, das Wechsel- und Lombardgeschäft 20 Mill. Thlr.), sah sich am 1. Okt. 1851 zu der im Bankgeschäfte gewiss beispiellosen Massregel gezwungen, die bereits längere Zeit bei ihr beruhenden Privatdepositen zu *kündigen!* Die Metallvorräthe der preussischen Bank betrugen am 1. Jan. 1851 10,866,200 Thlr., am 31. Okt. 23,750,000 Thlr., also weit mehr als das Doppelte, die Baarvorräthe der Bank von Frankreich stiegen seit Mitte 1850 fortwährend und erreichten am 18. Sept. 1851 den höchsten Stand, den sie jemals inne gehabt hatten, nämlich den von 626,584,525 Fr., d. h. fast das Doppelte des durchschnittlichen Betrages regelmässiger Zeiten. Der Baarvorrath der englischen Bank erfuhr in derselben Zeit die entgegengesetzte Bewegung. Von 17,280,000 L., dem höchsten Stande des Jahres 1850, sank er bis zum 26. Juli 1851 auf 13,816,736 L. Gleichzeitig betrug der Export von Edelmetallen aus England nach dem Kontinent wöchentlich ca. 1 Mill. L. Diese entgegengesetzten Bewegungen der Baarvorräthe in den Banken charakterisiren am besten die Strömungen der Edelmetalle, welche von Nordamerika über England nach dem europäischen Kontinent mit so zunehmender Geschwindigkeit gingen, dass England mehr abgab, als es erhielt, und welche sich auf dem Kontinent in allen Reservoiren ansammelten, ohne zunächst irgend eine Belebung des Unternehmungsgeistes und der wirthschaftlichen Thätigkeit hervorzurufen.

Die Strömungen der Edelmetalle bilden nur einen Zug in dem Bilde der grossartigen Umwälzung, die sich damals in Eng-

land und damit in dem Welthandel vollzog. Der europäische Kontinent, welcher früher einer der wichtigsten Abnehmer des englischen Exportgeschäfts gewesen war, hatte seit 1848 seine Beziehungen sehr eingeschränkt, und gerade 1850 und in der ersten Hälfte 1851 erreichte diese Einschränkung ihren höchsten Grad. Wollte der englische Handel sich nicht selbst entsprechend einschränken, so musste er den Absatz, den er hier verlor, anderweitig suchen, und er fand ihn in verstärktem Grade in den Vereinigten Staaten von Nordamerika.

Um diesen Umschwung in Zahlen klar zu machen, wollen wir den auswärtigen Handel Grossbritanniens nach dem deklarirten Werthe in seiner Vertheilung auf die hier in Betracht kommenden Länder vergleichen, wie er sich 1850 und wie er sich im Durchschnitt der Jahre 1839—44 stellte.

Länder. wohin exportirt wurde	Export im Durchschnitt von 1839—1844 deklarirter Werth £	pCt.	Export im Jahre 1850 deklarirter Werth £	pCt.
1. Preussen u. Deutschland	6,159,171	11,75	7,457,346	10,45
2. Frankreich	2,660,592	5,08	2,401,956	3,37
3. Holland u. Belgien	4,540,743	8,66	4,678,869	6,56
4. Ganz Europa	23,077,619	44,02	26,477,550	37,08
5. Verein. Staaten von Nordamerika	6,283,544	11,99	14,891,961	20,89
6. Ganz Amerika	18,501,495	35,40	28,975,288	40,64
7. Australien	1,358,191	2,59	2,611,396	3,64
Gesammtausfuhr Grossbritanniens	52,419,926	100,00	71,367,885	100,00

Der Export nach Europa, welcher früher 44 Prozent des Gesammtexports der Vereinigten Königreiche ausgemacht hatte, betrug nur noch 37, also 7 pCt. weniger, der Export nach Deutschland, Belgien, Holland und Frankreich stellte sich 1850 nur wenig über 1 Mill. L. höher, als 1839—44 und sein Antheil am Gesammtexport betrug nur noch 20 pCt., während er früher

25 pCt. ausgemacht hatte. Dagegen war der Export nach den Vereinigten Staaten auf mehr als das Doppelte, sein Prozentsatz fast auf das Doppelte gestiegen. Diese Zahlen stellen eine der grossartigsten Umwälzungen dar, welche der Welthandel in neuerer Zeit erfahren; das Jahr 1851 mit seinem rapide wachsenden Export nach Amerika bildete diesen Umschwung mit grosser Raschheit noch weiter aus, und als am Ende dieses Jahres noch die Goldentdeckungen in Australien hinzukamen, trat wieder ein neues Moment in Thätigkeit, welches die Umwälzung in derselben Richtung weiter förderte.

Durch die wirthschaftliche Entkräftung des europäischen Festlandes und die in den Goldländern entstandenen neuen Märkte am stillen Ocean war der Welthandel aus seinen Angeln gehoben. Alte Verbindungen wurden lau, neue wurden angeknüpft, alte Unternehmungen wurden unfruchtbar, neue mussten mit ungetheilter Kraft in's Werk gesetzt werden. In der Produktion, im Handel und namentlich in der Schifffahrt, welche den so rasch in den Vordergrund getretenen Handel nach entfernten Zonen zu vermitteln hatte, musste in wenigen Jahren ein ganz neuer Zustand geschaffen werden. Das Kapital Grossbritanniens musste gewohnte Wege verlassen und neue suchen, Kapitalgegenstände, Handelsfirmen, die in dem alten Zustande wurzelten, verloren an Werth und Kredit, andere gewannen eben so rasch, was jene verloren, und noch mehr. Die ganze wirthschaftliche Energie des britischen Volkes musste zusammengerafft werden, um neues Handelsterrain in Besitz zu nehmen und in heissem Kampfe mit den transatlantischen Rivalen zu behaupten und auszubeuten.

Aber war es denn wohl möglich, dass diese grossartige Umwälzung sich so glatt und ruhig vollzöge? Es war eine Zeit, wo alle Motive in Bewegung waren, welche Vermögen schufen und Vermögen entwertheten, welche Unternehmungen misslingen liessen, heissblütigen Unternehmungsgeist durch grosse Gewinne zu übermässigen Spekulationen anstachelten und auf grosse Erfolge auch grossartige Fehlschläge folgen lassen konnten: war es denkbar, dass eine solche Zeit ohne allgemeine Erschütterungen des Handels und Kredits vorüberginge? Nur durch ein Wunder hätte die eng-

lisch-nordamerikanische Welt dieser einen Umwälzung gegenüber vor einer Krise bewahrt werden können!

Die Erschütterung des Handels und Kredits liess nicht auf sich warten. Schon Ende 1850 hatte sich, wie wir oben gesehen, des englischen Marktes ein Gefühl der Unbehaglichkeit bemächtigt, man fürchtete ein Uebel, ohne recht sagen zu können, worin es bestehen werde. Noch vor dem Ablauf des Jahres 1851 trat der erste Stoss einer Reihe von Erschütterungen ein, die sich mit längeren oder kürzeren Zwischenräumen, verzögert durch den Krimkrieg, aber im Laufe der Zeit verstärkt durch ein Heer neu hinzutretender Motive, wiederholten, bis sie endlich in der grossen Krisis von 1857 gipfelten.

Die Geschäftslosigkeit des europäischen Kontinents und die reiche Goldproduktion Kaliforniens arbeiteten sich gegenseitig in die Hände. Das Gleichgewicht des Welthandels war gestört, das Gold strömte übermässig nach der einen, die Waaren übermässig nach der andern Seite. Während sich die Gold- und Silbermassen in den Banken von Paris und Berlin bis zu 178 Mill. Thlr. zusammenhäuften, überstieg die Waareneinfuhr Nordamerika's seine Waarenausfuhr in der ersten Hälfte 1851 um fast 30 Mill. Dollars. Dieses unnatürliche Ansammeln der zusammengehörigen Erzeugnisse des menschlichen Fleisses an den beiden entgegengesetzten Polen des Verkehrs konnte nur bis zu einem gewissen Punkte steigen. Kurz nach der Mitte des Jahres begann der Rückschlag sich fühlbar zu machen. Die Kalifornia-Spekulation war in England und Nordamerika zu einem Overtrade, zu einer Schwindelspekulation angewachsen, die übermässige Fülle von Waaren, welche in dem Hafen von San Franzisco ankamen, drückte dort die Preise auf einen sehr niederen Stand, entwerthete die Güter fast gänzlich. Ganze Schiffladungen wurden zum Steuerpreise losgeschlagen; die nordamerikanischen und englischen Exporteurs machten grosse Verluste. Weil solche Massen von Waaren in Kalifornien ankamen, sahen die importirenden Kaufleute sich gezwungen, den Kaliforniern langen und ausgedehnten Kredit zu geben. Dieser sehr gewagte Kredit, die einstürmenden Verluste auf der einen, das rapide Abströmen des Goldes nach Europa auf der anderen Seite, erzeugte in den Vereinigten Staaten plötzliches

Misstrauen, die meisten Banken entzogen den Kaufleuten, welche beim Kalifornia-Geschäfte betheiligt waren, den Kredit, „Geld wurde knapp," im Allgemeinen, und ganz besonders für die bei dem kalifornischen Schwindelgeschäfte betheiligten Häuser. Der Binnenverkehr löste ängstlich jede Verbindung mit dem Exportgeschäfte, um nicht mit in den Ruin gezogen zu werden. Plötzlich brachen im August und September 1851 in Newyork und nahe gelegenen Plätzen zahlreiche Bankrotte angesehener Handelshäuser und Fabriketablissements aus, einige Banken wurden mit in den Ruin gezogen, der Schrecken war allgemein. Lediglich der Vorsicht der nordamerikanischen Banken hatte man es zuzuschreiben, dass die Krisis dort nicht zu einer allgemeinen wurde, der Bankrott nicht nach allen Seiten um sich griff. Sie zogen ihre Hand zu rechter Zeit von den Importeurs aus England und Exporteurs nach Kalifornien zurück und verhinderten durch ihre Kreditverweigerung, dass das Uebermass noch weiter stieg. Das Fallen des Newyorker Kurses auf London, welcher die Krise begleitete und ein Aufhören der Goldsendungen nach London befürchten liess, übertrug den Schrecken und die Krisis nach England. Auch hier brachen im September zahlreiche Fallissements aus, sie hatten dieselbe Ursache wie in Nordamerika: Ueberspekulation im Exportgeschäfte und leichtsinniges Kreditgeben auf Waarenexporte. Eine grosse Abspannung folgte nach dem Ueberreiz der Spekulation, die Fabriken schränkten ihre Thätigkeit ein, die Waarenpreise sanken. Doch wurde diesseits wie jenseits des atlantischen Ozeans die Erschütterung rasch überwunden. In England trugen dazu hauptsächlich die ersten Nachrichten von den australischen Goldentdeckungen bei, welche die Hoffnungen ermuthigten und dem ermatteten Exportgeschäfte neue Gewinnste in Aussicht stellten. Die Erschütterung hatte in London nicht einmal die Kraft, eine Erhöhung des Bankdiskonts, der seit dem November 1850 wieder den Stand von 3 pCt. eingenommen hatte, zu bewirken. Als im Oktober in Newyork der Kurs auf London wieder stieg, gleichzeitig in England eine Kontraktion der Geschäfte sich geltend machte, die den Baarvorrath der englischen Bank am 1. November 1851 eine Höhe von 15,289,641 L., also ca. 1,450,000 über dem niedrigsten Stande

des Jahres (am 26. Juli) erreichen liess, setzten die Direktoren der Bank den Diskontosatz auf 2½ pCt. (Ende Oktober) herab.

So war der erste Stoss leicht und glücklich überstanden. Er erstreckte sich in den Ländern, welche er traf, nur auf einen beschränkten Geschäftszweig, und liess das europäische Festland, welches unterdess ruhig seine angesammelten Schätze bewachte, gänzlich unberührt. Das einzige, was es fühlte, war eine Abnahme der Goldzuflüsse, die es ohnehin nicht zu nutzen verstand. Die Krisis hatte nämlich in den Londoner Kursen auf dem Kontinent eine rasche Aenderung eintreten lassen. Der Hamburger Kurs, der am 1. August bis 13 Mk. 8 Sch. gefallen war, stieg bis 1. November auf 13 Mk 11 Sch., der Pariser stieg in demselben Monat von 25 Fr. 2½ C. auf 25 Fr. 27½ C. Durch diese Besserung der Wechselkurse wurde dem Goldabfluss etwas Einhalt gethan.

Mit diesem Zeitpunkte beginnt aber der Charakter der Bewegung sich zu ändern. Der europäische Kontinent tritt mit den allgemeinen Verkehrsbewegungen in engere Beziehung, und ein Entwickelungsgang, wie wir ihn oben auf beschränkterem Gebiete dargelegt, beginnt sich mit der ganzen Wucht fast aller europäischen Märkte und Länder auszubilden.

III.

Das Erwachen des Unternehmungsgeistes.

Der Schluss des Jahres 1851 brachte ein Ereigniss, welches eine gänzliche Umwandlung der kommerziellen Verhältnisse des europäischen Festlandes einleitete: den Staatsstreich Louis Napoleons. Auf die revolutionären Zuckungen, auf einen Zustand der unberechenbaren Unsicherheit aller Zustände in der französischen Republik, welcher der republikanische Geist fehlte, folgte als unvermeidliche Konsequenz das Cäsarenthum. Es verhiess Ordnung, Frieden, Sicherheit, es wollte die erwerbenden Klassen der Sorge für das Staatswohl überheben, damit sie Zeit und Ruhe gewännen, ihren materiellen Interessen ungetheilt nachzugehen und durch glänzende, der „napoleonischen Idee" würdige Unternehmungen das Gemeinwohl zu fördern. Die Eisenbahnnetze sollten sich ausdehnen, die Fabriken sollten blühen, die Arbeiter sollten lohnende Beschäftigung finden, kurz es sollte eine neue Epoche des materiellen Wohlstandes beginnen.

In der That wurde durch den Staatsstreich und seine Folgen die Angst vor dem „rothen Gespenste" des Jahres 1852 beseitigt und das Gefühl der Sicherheit gewonnen, welches den seit vier Jahren niedergedrückten Unternehmungsgeist aufrichten, die zurückgehaltene Masse disponibler Kapitalien auf den Markt bringen und die schlafenden wirthschaftlichen Kräfte der Nationen zur Thätigkeit erwecken konnte. Da nach dem Olmützer Vertrage Frankreich noch der einzige Staat war, von welchem der Kontinent seine Ruhe und Sicherheit gefährdet glaubte, so musste, als dort die öffentlichen Verhältnisse, wenigstens für eine, von den Parteien verschieden abgeschätzte Zeitdauer Festigkeit gewannen, das Gefühl der Sicherheit uud Zuversicht sich auf den ganzen Kontinent ausdehnen. Ueberdies waren die Kapitalisten der langgedehnten Unfruchtbarkeit ihrer Kapitalien müde, die Ungeduld bemächtigte sich ihrer auf den lange ängstlich bewachten Schätzen, sie waren daher geneigt, selbst den Schein für Wahrheit zu nehmen, die Mängel der Zustände durch ihre Einbildungskraft zu ergänzen und

die Grundlagen einer besseren Zeit mit sanguinischen, optimistischen Augen anzusehen. Jeder Tag, der das Regiment Louis Napoleons befestigte, jeder neue Erfolg des lebenslänglichen Präsidenten, endlich die Urabstimmung, welche das Kaiserthum Ende 1852 mit glänzender Majorität proklamirte, befestigte den Glauben an das, was man wünschte, an die Festigkeit der politischen Verhältnisse. Und als endlich gar das Kaiserthum, im Gegensatz zu den Traditionen des Vorgängers, den Frieden auf seine Fahne schrieb, da klang dieses Wort den lauschenden Ohren so süss, dass man sich aller Besorgnisse entschlug, mit der ganzen Wucht der Kapitalien und des Unternehmungsgeistes in die neueröffneten Bahnen eindrang und eine neue goldene Zeit aufzubauen versuchte.

Es fragte sich nun, wohin das nach Beschäftigung dürstende Kapital sich wenden sollte. Sollte es sich unmittelbar auf die Fabrikation und Handelsthätigkeit werfen, sollte es kaufen und fabriziren für die Bedürfnisse der grossen Masse, für den Export nach allen Zonen, oder sollte es sich auf die Gründung grosser neuer Unternehmungen werfen, die dem zukünftigen Handel und der zukünftigen Fabrikation dienen würden? Alle Zustände und Verhältnisse wiesen das Kapital und den Unternehmungsgeist auf den letztern Weg.

Die Konsumtion des europäischen Festlandes hatte sich durch harte Gewöhnung vier magerer Jahre auf ein engstes Mass beschränkt. Eine mangelhafte Ernte im Sommer 1851 hatte das erste Jahr der Theurung 1851/52 in dem an Theurungsjahren so reichen Jahrzehend herbeigeführt, und einen je grösseren Theil ihrer Mittel die schwachbeschäftigten Arbeiter zur Beschaffung der unmittelbarsten Nahrungsbedürfnisse verwenden mussten, um so weniger blieb für die Konsumtionsgegenstände übrig, welche das Produkt der Fabrikation, die Waare des auswärtigen Handels bilden. Einzig für Brodfrüchte hatte der Herbst 1851 dem Unternehmungsgeiste des Handels günstige Chancen eröffnet, und hier zeigte sich gleich, wie heissblütig die Gier auf Beschäftigung bei dem kaufmännischen Kapital war. Diese Eine günstige Chance bildete einen so allgemeinen Gegenstand der Operation der Kapitals- und Spekulationskräfte, dass die Hausse eben an der ein-

seitigen Richtung aller Händler und Spekulanten zusammenbrechen musste. Der Frühjahrstermin bildete an den preussischen Ostseeplätzen den Zeitpunkt eines plötzlichen Zusammenbrechens der Getreidepreise, eines Misslingens der zu sanguinisch in die Hände genommenen Spekulation, und sehr bedeutende Verluste wurden erlitten, die, wenn die Ausnutzung des Kredits so ausgedehnt gewesen wäre, wie sie es später wurde, zu umfangreichen Fallissements geführt haben würden. Trotz dieses Fehlschlages im Spekulationsgeschäfte hielt dennoch die Theurung der Lebensmittel in Folge der Mangelhaftigkeit der Vorräthe an, und die andauernd schwache Konsumtion aller Verbrauchsgegenstände konnte zur raschen Ausdehnung der Fabrikation und des Handels nicht anreizen. Was aber die auswärtigen Märkte anging, so waren diese nicht in der Verfassung, um durch ihre Nachfrage dem kaufmännischen und fabrikativen Unternehmungsgeiste des Festlandes eine Stütze zu bieten.

England und Nordamerika litten bis tief in das Jahr 1852 hinein an den schweren Nachwehen der Krisis von 1851. Während in England 1851 der Import viel rascher gewachsen war, als die Konsumtion, blieb 1852 der Import sehr zurück, indess freilich die Konsumtion zunahm. In den ersten 7 Monaten 1852 betrug beispielsweise der Import vom Thee 46 Mill. Pfund gegen 50 Mill. in demselben Zeitraum des Vorjahres, von Wolle $39\frac{1}{2}$ Mill. Pf. gegen $47\frac{1}{2}$ Mill. im Vorjahre, von Wein 3,380,000 Gall. gegen 5,534,000 Gall. im Vorjahre, von Tabak 6 Mill. Pfd. gegen $10\frac{1}{2}$ Mill. Pfd. im Vorjahre. Die Exporte freilich blieben sich ziemlich gleich, sie betrugen 40,138,560 L. in den ersten 7 Monaten 1852 gegen 40,512,056 in 1851 und 37,808,072 L. in 1850. England war also in dieselbe Lage einer „günstigen Handelsbilanz“ gekommen, wie der Kontinent in den Jahren vorher. Bei sich gleich bleibenden Exporten nahm der Import ab. Dies wurde nur möglich unter gleichzeitigem starken Goldimport, welcher den Ueberschuss der Ausfuhr bezahlte. Gleichzeitig bewies aber dieser Zustand eine starke Einschränkung des Unternehmungsgeistes in Industrie und Handel, weil von diesem nothwendig die Importe abhängen. Für Beides liegt der Beweis in den Bewegungen des Baarvorraths und des Diskonts der englischen Bank. Seit

der Krise begann das Gold sich in der englischen Bank anzusammeln. Bei Beginn des Jahres hatte der Baarvorrath der englischen Bank sich bereits auf 17,557,541 L., also circa 4,300,000 L. über den niedrigsten Stand des Vorjahres erhöht. Die Nachfrage nach Geld war so gering, dass die Bank am 2. Januar 1852 den Diskonto von 3 auf $2\frac{1}{2}$ pCt. herabsetzte. Dennoch reizte auch dieser billige Zinsfuss den kranken Unternehmungsgeist nicht, der Baarvorrath sammelte sich zu einer grösseren Masse. Am 22. April, wo er bereits 19,560,272 L. betrug, musste man den Diskont wieder um $\frac{1}{2}$ pCt., bis 2 pCt. herabsetzen, und gleichwohl fuhr der Baarvorrath fort zu steigen, bis er am 10. Juli seinen höchsten Stand von 22,232,138 L. erreichte. In demselben Zeitraum waren die „Privatsicherheiten“ der Bank, die dem Umfang ihrer Kreditgeschäfte entsprachen, fast auf 10 Mill. L. herabgesunken, während sie am 4. Oktober 1851 noch 14,624,018 L. betragen hatten. Jene Anschwellung des Goldstandes in der englischen Bank war um so bedeutungsvoller, als Australien, trotz der reichen Goldentdeckungen, Anfangs ebensoviel, wo nicht mehr Gold vom englischen Markte hinwegnahm, als es dorthin brachte. Da nämlich die australische Kolonie keine Münze besass, sondern das Gold für ihre Cirkulation in England ausmünzen lassen musste, da aber gleichzeitig mit den Goldentdeckungen dort ein grossartiger Verkehr mit einem grossartigen Tauschmittel-Bedürfniss sich zu entfalten begann, so mussten von England grosse Summen von Sovereigns nach jener Kolonie versandt werden. England kaufte das australische ungemünzte Gold zum grossen Theil mit seinem gemünzten Golde, es versandte dorthin in den ersten 9 Monaten 1852 ca. 4 Mill. L. in gemünzten Sovereigns und aus der Bank wurden in dieser Zeit 6,183,000 L. in Sovereigns entnommen, während man in dem ganzen Jahre 1851 nur 5,147,000 L., 1850 nur 3,849,000, 1849 nur 1,337,000 L. herausgenommen hatte. Erst später, als man der Kolonie erlaubte, eine eigene Münze anzulegen, änderte sich dies Verhältniss; 1852 wurde die englische Goldcirkulation noch grösstentheils von Kalifornien her gespeist.

In England herrschten also damals ähnliche Verhältnisse, wie sie nach jeder Krise einzutreten pflegen: Ueberfluss an disponiblen Kapita-

lien, niedriger Zinsfuss, aber Mangel an Unternehmungsgeist, Mangel an Vertrauen in Handel und Industrie. Bei dieser Lage des englischen Weltmarktes, konnte der in Europa erwachte Unternehmungsgeist sich nicht unmittelbar dem zuwenden, was man unter Handel und Industrie zu verstehen pflegt. Wohin aber das aus dem Zauberbann gelöste Kapital sich wenden musste, das wurde selbst von England her angedeutet. Dort stiegen, da das Kapital doch irgendwo rentable Anlage suchen musste, Konsols zu Anfang des Jahres auf und über Pari und veranlassten jene seltene Feierlichkeit an der Börse, welche das Erreichen des Parikurses zu begleiten pflegt. Dieser Weg auf den Effektenmarkt war den Kapitalien auch auf dem Kontinent angewiesen.

Schon seit September 1851 hatte sich eine Hausse-Bewegung in Paris, Berlin und an den übrigen grossen Börsenplätzen, Anfangs leise, dann rascher steigend geltend gemacht. Die Beunruhigungen des Staatsstreiches unterbrachen dieselbe nur wenige Tage. Nach dem raschen Gelingen desselben war der Hausse ein entscheidender Impuls gegeben, und sie begann nun zur herrschenden Bewegung zu werden, die, manchen grossen Schwankungen unterworfen, durch politisches Zerwürfniss und Krieg oft von der erreichten Staffel wieder zurückgeworfen, durch den Friedensschluss zu ihrem letzten grossartigsten Aufschwung gereizt, erst in ihrem eigenen Uebermass, und in der selbstgeschaffenen Reaktion ihren Abschluss fand. Wie bei einem Dammbruch das erste Sandkörnchen, welches der Flut weicht, ihr auch den Weg weist, und nun jede neu weggespülte Scholle der nachdringenden Flut neue Kraft gewährt, so dass endlich mächtige Erd- und Steinmassen mit grösserer Leichtigkeit hinweggerissen werden, als die erste Scholle, so war die erste schwache Hausse der Börsenpapiere der Wegweiser für die nach Beschäftigung und Gewinn dürstenden Kapitalien, jeder Kapitalbetrag, der an die Börse floss, steigerte die Hausse, bewährte von Neuem den Glauben an die Zukunft dieser Kapitalanlagen und liess neue und immer wachsende Summen nachströmen, bis endlich nichts mehr zu gross, zu weitaussehend erschien, was man nicht mit der Kapitalassoziation glücklich durchführen zu können vermeinte, bis die Hochflut der Kapitalien in

alle Kanäle der börsenmässigen Anlage hineindrang, die den sanguinisch gläubigen Besitzern einen Gewinn vorspiegelten.

Die vorhandenen Börsenpapiere waren von dem Kapital bald absorbirt; wenn sie von den Besitzern auch mit grossen Gewinnen verkauft wurden, so wurde das in die Hände der Verkäufer geflossene Kapital ebenso verlegen um rentable Anlage, wie es vorher in den Händen der Käufer gewesen war. Es mussten also neue Unternehmungen, neue Aktien und Zinspapiere geschaffen werden, welche die Kapitalien absorbiren und durch die Hausse reichen Gewinn abwerfen konnten. Die allgemeine Steigung der vorhandenen Papiere verhiess den Schöpfern neuer die reichsten Früchte, und diese Schöpfer liessen nicht auf sich warten. Die Regierungen bedurften Geld, um die Schäden der revolutionären Epoche wieder aufzubessern. Oesterreich ging voran und die übrigen folgten in der Kreirung ungeheurer Summen neuer Anleihepapiere. Eisenbahnprojekte tauchten in staunenerregendem Umfange in allen Ländern Europa's auf, der Bergbau und Hüttenbetrieb benutzten das bereite Mittel der Kapitalassoziation, um ihre Anlagen im grossartigsten Massstabe zu erweitern. Auch auf die fabrikativen Unternehmungen warf sich die Kapitalsassoziation in nie gekanntem Umfange, endlich regte das Bankwesen die Gemüther der Kapitalisten zu weitgehenden Erwartungen und Plänen an, und es erwuchs eine Reihe von Zettelbanken und Mobiliarkreditinstituten, welche noch Ungeheureres als schon geschaffen war, neu zu schaffen und die heisseste Brunst des Unternehmungsgeistes in Permanenz zu erklären versprachen.

Dem ruhigen Beobachter musste schon gleich Anfangs dieser einseitige Drang der Kapitalien zur Börse höchst bedenklich erscheinen, weil durch denselben die Harmonie der Kapitalsverwendung und Kapitalsvertheilung in dem Haushalt des Volkes auf eine verderbliche Weise gestört zu werden drohte. Der Haushalt bedarf zu seinem Bestande und seiner gedeihlichen Fortführung allerdings einer grossen Masse sogenannter *stehender* Kapitalien, d. h. einer Masse von Arbeitsprodukten, welche durch eine lange Reihe von Produktionsprozessen allmählig verbraucht werden, und nicht in einem einmaligen Umschlage sich mit Gewinn wieder

ersetzen, sondern in einer Rente, welche sie abwerfen, dem Unternehmer seinen Gewinn und dem Volkshaushalt den allmäligen Ersatz für das durch sie absorbirte Kapital gewähren. Eben so nothwendig ist aber dem Volkshaushalt das s. g. umlaufende Kapital, d. h. diejenigen Arbeitsprodukte, welche in raschen Umsätzen von der Produktion verbraucht und produktiv wieder ersetzt werden. Damit das stehende Kapital rentabel werde, bedarf es zur Alimentirung seiner produktiven Thätigkeit des Vorhandenseins einer entsprechenden Quantität des umlaufenden Kapitals. Zu einer Fabrik gehören nicht blos die Gebäude und Maschinen, sondern auch die Rohprodukte und die Befriedigungsmittel für die Arbeiter, mittelst welcher der fabrikative Betrieb genährt, unterhalten und rentabel gemacht wird. Das Transportgewerbe bedarf nicht nur der Eisenbahnen, Lokomotiven und Wagen, der Segel- und Dampfschiffe, sondern auch der im Handel umlaufenden Gütermassen, welche dem Transportbetrieb Beschäftigung, den stehenden Anlagen die nöthige Rentabilität gewähren. Sobald der vorhandenen Kapitalien zu viele fest angelegt werden, beginnt den Anlagen die Beschäftigung zu mangeln, ersteht ein peinliches Bedürfniss nach umlaufenden Kapitalien, und erwächst, da dieses Bedürfniss bei der Begrenztheit der Kapitalien nicht befriedigt werden kann, aus der Beschäftigungslosigkeit der übermässig geschaffenen stehenden Kapitalien die Entwerthung derselben; denn sobald sie einmal vorhanden sind, richtet ihr Werth sich nach ihrer Rente, d. h. nach dem Umfange ihrer produktiven Beschäftigung mittelst umlaufender Kapitalien.

Die Anlegung der Kapitalien in neugeschaffenen Börsenpapieren, d. h. in Aktienunternehmungen, führt nun grossen Theils zur Festlegung derselben in stehenden Anlagen. Es werden Eisenbahnen gebaut, Schachte in die Erde getrieben, Fabrik- und Hüttenwerke errichtet und mit Maschinen ausgestattet. Das Kapital, welches in dieser Weise verbraucht, in die Erde vergraben, in Stein, Mörtel und Metalle verwandelt wird, bleibt dem Verkehr für Jahrzehende und länger entzogen; denn es reproduzirt sich erst sehr langsam durch die Rente, welche sein Gebrauch abwirft. Wird nun die grosse Masse der Kapitalien in dieser Form festgelegt, so fragt sich, woher denn endlich die Güter kommen sollen,

welche auf den gelegten Schienengeleisen transportirt werden müssen, um dieselben rentabel zu machen, woher die Waaren kommen sollen, welche dem Bergmann seine Kohlen, dem Hüttenmann sein Eisen abkaufen, welche durch die mittelst der Kohlen und des Eisens geschaffenen mechanischen Kräfte verarbeitet und der Konsumtion zugeführt werden sollen? Der Kaufmann, welcher sein Betriebskapital in Stein und Mörtel anlegt, verfällt dem Bankerott: soll denn die ganze Gesellschaft ungestraft ihre disponiblen Kapitalien in die Erde vergraben dürfen, so dass ihr schliesslich kein Betriebskapital mehr übrig bleibt? Soll hier nicht auch der Bankerott oder die Krise die Strafe für die einseitige Richtung in der Kapitalsanlage bilden?

Die Gefahr des Uebermasses in der festen Anlegung der Kapitalien tritt allemal auf, wenn in einem Volke nach langer Stagnation und Einschränkung des Gewerbebetriebes der Unternehmungsgeist plötzlich heissblütig erwacht und in kurzer Frist den lange versäumten Gewinn nachholen will. Die Stagnation führte zu massenhaften Realisirungen des Betriebskapitals, d. h. zum Umtausch desselben gegen baares Geld, welches ruhte und der Beschäftigung wartete. Mit dem Erwachen des Unternehmungsgeistes, der nun auf einmal alle die ruhenden Kapitalien rentabel anlegen will, findet sich aber nicht sofort wieder die Möglichkeit eines umfangreichen Geschäftsbetriebes, um das Kapital, welches früher umlaufendes war, wieder zu umlaufendem zu machen; derselbe kann zunächst nur auf das zukünftige grössere Geschäft in umlaufenden Kapitalien spekuliren und das geschieht durch die Schöpfung stehender Unternehmungen, welche das grössere umlaufende Kapital künftig in sich aufnehmen sollen; die Spekulation, die Hoffnung kennt aber keine Grenzen, zumal sie in der ungeheuern Masse disponibler Kapitalien reiche Nahrung findet. Durch übermässige feste Anlegung dieser disponiblen Kapitalien nimmt sie also den festen Anlagen von vorn herein die künftigen Existenz- und Beschäftigungsmittel. Es gibt allerdings einen Erwerbszweig, welcher in solchen Epochen dem disponiblen Kapital eine feste und dauernde Anlage bietet, ohne dass dasselbe aufhörte, umlaufendes Kapital, d. h. bewegliches Betriebskapital für die Gesellschaft zu bilden. Es ist dies das *Bankge-*

schäft. Ein Bankunternehmen hat die Eigenthümlichkeit, seinen Aktionären eine feste Kapitalanlage zu bieten, während es die Aufgabe hat, die ihm zugeführten Kapitalien nicht fest anzulegen, sondern beständig beweglich und zum Betriebe der Gesellschaftswirthschaft disponibel zu erhalten. Ja, nicht nur sein eigenes Aktienkapital erhält es disponibel, es zieht zugleich durch die Annahme verzinslicher Depositen die vorhandenen disponiblen Kapitalien an sich, um sie vor der festen Veranlagung zu bewahren, es kühlt durch einen, wenn auch bescheidenen Zins für unbeschäftigte Summen die Ungeduld der Kapitalsinhaber, befördert die Vorsicht derselben in der festen Anlegung, indem es ihnen einen Weg zur bescheidenen Rentabilität bietet, die sie sonst nur in der festen Anlegung zu finden vermeinen. Es dient zur Konservirung zweckentsprechender Kapitalvertheilung, wenn in Epochen plötzlich erwachenden Unternehmungsgeistes ein grosser Theil der Kapitalien zur Gründung von Banken benützt wird, um nicht nur selbst vor der Festlegung bewahrt zu werden, sondern auch anderen Kapitalien die Möglichkeit des Abwartens ohne Verlust zu bieten. Die Bankfreiheit bildet das beste Vorbeugungsmittel für Krisen, die aus übermässiger Festlegung der Kapitalien entstehen können, aber nicht die plötzlich als Heilmittel gewährte Zulassung von Bankgründungen, sondern der feste langjährige Besitz derselben, welcher solide Bankgewohnheiten erzeugt und namentlich den Grundsatz, Bankfonds nicht fest anzulegen, als unverbrüchlichen Grundsatz des Bankgeschäfts festgestellt hat. Ein plötzlich eintretender Liberalismus in der Ertheilung von Bankkonzessionen führt die Gefahren der Ueberstürzung mit sich, während die feste Eingewöhnung in die Bankfreiheit gefahrvolle Illusionen schwer aufkommen lässt. Man kann es paradox finden, dass wir gerade der Krisis von 1857 gegenüber, nachdem in derselben das Bankfieber selbst in Deutschland sich als eine der mannigfachen Veranlassungen und Erscheinungsformen der Krise erwiesen hat, in dem frei entwickelten Bankwesen ein Verhütungsmittel sehen. Schon ohne ein freies Bankwesen, wird man sagen, hat man in Deutschland ein Uebermass von Banken geschaffen, was würde erst in und mit der Bankfreiheit geschehen? — Nun jedenfalls würde man bei einem Volke, bei welchem ein

gesund entwickeltes Bankwesen gesunde Bankanschauungen und Bankgewohnheiten ausgebildet hätte, nicht, wie es damals geschah, die Existenzgrundlage der neuen Banken, statt auf der Basis eines den Geschäften entsprechenden Kapitales und des soliden, bankmässigen Depositenverkehrs auf der windigen Grundlage der Notenemission gesucht haben. Man würde nicht Banken geschaffen haben, welche, statt Anstalten für den Verkehr mit disponiblen Kapitalien, Notenfabriken sein wollten und ihren Notenumlauf, statt ihn naturgemäss erwachsen zu lassen, durch Verstreuung der Zettel über alle Gauen Deutschlands zu forciren und durch die Unzugänglichkeit ihres oft nicht einmal durch eine Eisenbahn berührten Sitzes sich vor der fatalen Noteneinlösung sicher zu stellen suchten. Man würde auch bei der 1856 herbeigeführten Erweiterung der Preussischen Bank nicht auf Kosten des ächten Bankgeschäfts, welches in der Aufsaugung und Unterbringung vorhandener Kapitalien besteht, ein so unbeschränktes Notenprivileg geschaffen haben, durch welches diese Bank auf die ausschliessliche Kultivirung ihres Notengeschäfts geradezu hingewiesen wurde, ihre Noten einen gesetzlich gesicherten Markt hatten und die s. g. Drittelsdeckung keine Schranke ist. Man verwechselte die Erzeugung papierener Umlaufsmittel mit der Entwicklung des Bankgeschäfts, weil man von dem entwickelten Bankgeschäft keine Anschauung hatte. Aus demselben Grunde kritisirte man auch nicht jene sogenannten Bankanstalten, welche sich die Aufgabe stellten, nicht für einen beweglichen Kapitalverkehr zu sorgen, sondern durch das fälschlich sogenannte „Mobiliarkreditgeschäft" die Kapitalien festzulegen. In Grossbritannien und Nordamerika hat man wenigstens an dieser Art der Kreditanstalten, welche auf dem Kontinent für wahre Goldgruben galten, keinen Geschmack gefunden.

Die Mobiliarkreditinstitute sind der wahre Prototypus des Unternehmungsschwindels, wie er sich in Frankreich und Deutschland nach dem französischen Staatsstreich entwickelte; bei ihnen müssen wir also etwas verweilen.

Der Staatsstreich und mit ihm die Sicherheit vor dem „rothen Gespenst des Jahres 1852" gab das Signal zum Erwachen des Unternehmungsgeistes. Die Ungeduld der Kapitalisten, welche

nun seit langen Jahren ihre Kapitalien ruhen liessen, hatte den höchsten Grad erreicht, jetzt wollten sie Früchte sehen, wollten sie reichen Gewinn machen, der sie zugleich für die Zeit der Stagnation entschädigte. Die Kapitalien waren da, die nothwendige Sicherheit der Zustände schien erreicht, der beste Wille, Grosses zu unternehmen, war vorhanden: es fehlte nur Eines, die Kapitalisten mussten wissen, was mit ihren Kapitalien anfangen. Das war aber die Quelle grosser Verlegenheiten. An Projekten fehlte es nicht, aber die Auswahl derselben war zu gross, wer mochte, wer konnte alles prüfen, wer versicherte gegen das Misslingen, welches schon so oft herbe Verluste gebracht hatte? Die richtige Auswahl unter den Unternehmungen und Unternehmungspapieren (Aktien) zu finden, ist recht eigentlich die Aufgabe des Kapitalisten, sie ist entscheidend für seinen Gewinn oder Verlust, sie bildet die Basis seiner Selbstverantwortlichkeit, die auf ihre Lösung verwandte Mühe, welche durch richtige und harmonische Leitung der Kapitalien in die jedesmal produktivsten und das Kapital am raschesten mehrenden Anlagen der Gesellschaft die grossartigsten Vortheile bringt, ist einer der wichtigsten wirthschaftlichen Erwerbstitel für den Kapitalgewinn, ist die Leistung des Kapitalisten, für welche er eine hohe Rente oder reichen Agiogewinn als Gegenleistung empfängt. Dieser Mühe der Prüfung und Ueberlegung, dieser Angst der verantwortlichen Auswahl kann der Kapitalbesitzer sich nicht entziehen. Vermöchte er es, so wäre der Unternehmergewinn, den die Kapitalanlage ihm brächte, ein Vortheil, auf welchen er keinen wirthschaftlichen Anspruch erworben hätte.

Damals nun, als die Last und Mühe der Auswahl, die Gefahr der Verantwortlichkeit für die eigene Einsicht von allen Kapitalisten recht schwer empfunden wurde, traten ihnen als Retter in der Noth einzelne Spekulanten entgegen, welche ihnen etwa folgende Anträge machten. „Vertrauet uns," sagten sie, „eure Kapitalien an, wir werden die lukrativsten Anlagen für dieselben suchen, wir werden an der Börse den spekulativsten Handel mit denselben treiben. Wir verlangen nichts dafür, als eine bescheidene Tantième; euch fliesst in der Gestalt der reichen Dividenden, welche unsere Geschäftsführung abwerfen muss, der reichste Gewinn

zu, ohne dass ihr euch der Pein der Prüfung, Untersuchung und Ueberlegung zu unterziehen habt. Im Vertrauen gesagt, können wir es, wofern uns nur ein reiches Kapital zu Gebote steht, durch geschickte Operationen an der Börse so einrichten, dass wir immer gewinnen müssen. Seht nur, wie unermesslich reich die Bankiers werden, auch wenn sie keine gescheidten Spekulanten sind, wie unermesslich reich die gescheidten Spekulanten werden, auch wenn sie kein Kapital besitzen: wir vereinigen, wenn ihr uns vertraut, Beides, die Kapitalmacht der Bankiers und die Klugheit der Spekulanten, uns können daher die reichsten Gewinne gar nicht entgehen, und diese sollen euch als Agio eurer Aktien und als hohe Dividenden zufliessen."

Was konnte verlockender sein, als diese Sprache? Gewinn ohne Mühe und selbst ohne Verantwortlichkeit, das ist eine Losung, die überall zieht, wo die Einsicht in den wirthschaftlichen Zusammenhang zwischen Mühe und Gewinn noch mangelt. Den Redakteuren des „Journal des chemins de fer" zu Paris gebührt die Ehre der Erfindung dieser Art von Unternehmungen. Sie hatten Einsicht in das Eisenbahnwesen, dessen Entwicklung sie ja täglich verfolgten, sie kannten die Stärken und Schwächen der einzelnen Unternehmungen, sie übten durch ihre journalistische Thätigkeit einen grossen Einfluss auf die Börse, wer konnte also mehr als sie geeignet sein, die Vertrauensmänner der Kapitalisten zu spielen. Herr Mirès gründete daher die Caisse des actions réunis, welche auf dem einfachsten Prinzip von der Welt beruhte. Die Kapitalisten vertrauten ihm die Kapitalsummen an, für welche sie eine spekulative Anlage suchten, und er marchandirte mit denselben an der Börse. Nach den ersten 1½ Jahren ihres Bestehens, wenn wir nicht irren, im Sommer 1852 vertheilte diese Anstalt eine Dividende von 35 Prozent. Sehr erklärlich! Denn in damaliger Zeit brauchte man nur zu kaufen, um zu gewinnen. Der Staatsstreich hatte ja die Hausse losgelassen, welche mit der ganzen Federkraft ungeheurer angesammelter Kapitalien emporschnellte. Aber 35 Prozent — welche Verlockung für den Kapitalisten, der in vielleicht 3 Jahren sein Vermögen verdoppeln, der für ein geringes Kapital eine ungeheure Rente ziehen konnte, ohne

weitere Mühe aufzuwenden, als das Abschneiden der Koupons ihm verursachte. Das goldne Zeitalter für den Kapitalisten war gekommen, einige Jahre Arbeit und Sparsamkeit: und man hatte genug, um sich von den reichen Dividenden, für welche Andre sorgten, ein nettes Landhaus zu miethen und in sorgenloser Bequemlichkeit, ohne Plage und Arbeit lange, köstliche Jahre zu erleben! Vermöge einer neuen Anwendung des wunderbaren Prinzips der Theilung der Arbeit war eine neue Organisation entdeckt, welche dem Kapitalisten die letzte Sorge der Auswahl der Unternehmungen, denen er sein Kapital anvertraute, abnahm, und ihn der Herrschaft des Wortes: „Im Schweisse deines Angesichts sollst du dein Brod essen," für alle Zukunft entzog.

Noch ein zweites Element kam hinzu, um diesem Geschäftszweige die Herrschaft der Epoche einzuräumen. Es galt und gilt für die Aufgabe des Staates, „Handel und Industrie zu fördern". Durch den Sturz der Republik hatte Louis Napoleon die Verpflichtung übernommen, in dieser Rücksicht Grosses zu leisten. Er hatte versprochen, eine neue Epoche der wirthschaftlichen Entwickelung herbeizuführen und durch „grossartige, glänzende Unternehmungen" der Eitelkeit und der Gewinnsucht der Nation zu schmeicheln. Es musste hierin Ungeheures geleistet werden, denn von der politischen Thätigkeit ausgeschlossen, wandten sich die Geister, begünstigt von dem neuen Regime, dem materiellen Erwerb zu, es begann ein trockenes, materielles Zeitalter, ein Zeitalter, um so lüsterner nach Geldgewinn, je mehr es sich an den idealistischen Bestrebnngen den Geschmack verdorben hatte. Louis Napoleon hatte sich als Schöpfer und Repräsentanten dieser Epoche hingestellt, er hatte dem Volke politische Ruhe gegeben, politische Unthätigkeit auferlegt, damit es ungestört reich werden konnte, auf ihn waren alle Blicke gerichtet, die von ihm die Befriedigung ungemessener Wünsche und Hoffnungen erwarteten. Er hatte dem Unternehmungsgeist die Arena freigemacht, er hatte der Nation zu diesem Zwecke das Opfer ihrer politischen Hoffnungen zugemuthet; jetzt musste der Unternehmungsgeist auch ganz Absonderliches leisten.

Aber wenn es schon überhaupt eine dornige Aufgabe für den

Staat ist, Handel und Gewerbe zu „fördern", so fand der napoleonische noch ganz besondere Schwierigkeiten. Er hatte durch den Staatsstreich die „Bourgeoisie", die Inhaberin der grossen Kapilien, auf das Tiefste beleidigt. Die Rothschilds waren kühl und ohne Vertrauen. Wie sollte man die Kapitalien in Bewegung setzen, wie sollte man sich auf dem Kapitalmarkte eine Macht schaffen, welche sich mit den schmollenden, bei günstiger Gelegenheit offen Feindschaft drohenden Börsengrössen allenfalls messen konnte? Wo sollte man den unwirschen Kapitalmächten gegenüber den Hebel finden, welcher den Unternehmungsgeist zu grossartigen und glänzenden Leistungen in Bewegung setzte?

Die Verlegenheit war gross. Die Hülfe wurde auch hier von demselben neuen Prinzip der Kapitalassoziation geboten, welches sich den kleinen Kapitalisten in ihrer Verlegenheit so willig zu Gebote stellte. Der neue Herrscher brauchte ja nur eine grossartige Anstalt zu kreiren, zu monopolisiren und mit umfassendem Aktienkapital ausgerüstet unter seinen Einfluss zu stellen, welche ein Geschäft daraus machte, grosse Unternehmungen ins Werk zu setzen, die Börse mit ihren Mitteln zu beherrschen, die Hausse zu fördern, und den Kapitalverkehr nach den Zwecken des Monarchen zu dirigiren. War dieser Gedanke einmal gefasst, so ergab sich sofort eine noch weitere, und für den Napoleonismus, wie man es damals nannte, die schmeichelhafteste Konsequenz. An den Namen und die Idee des „Napoleonismus" knüpft sich der Gedanke der Universalmonarchie, und mit ihr der Herrschaftsstellung der „grossen Nation". Napoleon III. schrieb aber auf seine Fahne das berühmte „l'empire c'est la paix." Wie waren aber Friedenspolitik und Herrschaftsstellung zu vereinigen? — Diese schwierige Frage schien durch eine Anstalt, wie die eben geschilderte, gelöst zu werden. War sie nur mit ausreichendem Kapital ausgerüstet, beherrschte sie nur ihrerseits die für den Kontinent tonangebende Pariser Börse, so konnte sie für das Kaiserthum eine Art von materieller Weltherrschaft erwerben, sie konnte ihre Thätigkeit über Frankreichs Grenzen ausdehnen, konnte Filialen in Deutschland errichten, Oesterreich, Italien, Russland mit Eisenbahnen überziehen, in Spanien und Portugal unter ihrem Patronate gleiche Anstalten

gründen. Sie konnte bei allen grossen Unternehmungen des Europäischen Kontinents als mächtige Theilhaberin, als grossartige Beschützerin mitwirken, sie konnte die Leitung der internationalen Vertheilung des Kapitals in die Hand nehmen, und Allem, was in Europa Grosses geschaffen wurde, den Stempel der französischen Kapitalkolonisation aufdrücken. Dass dazu reiche Kapitalien gehören, versteht sich. Aber ist nicht die französische Nation die sparsamste der Welt? ist nicht die Klasse der Rentiers in Frankreich die zahlreichste? Allerdings hat auch das seine Grenzen, aber in allen wirthschaftlich unklaren Köpfen ist die Illusion der Unerschöpflichkeit der Kapitalien die verbreitetste, und diese Illusion spielte auch damals in den Kreisen, aus welchen der Gedanke dieses Monstre-Instituts hervorging, die Hauptrolle.

Ungefähr gleichzeitig mit dem Kaiserthum, gegen Ende des Jahres 1852 entstand in Paris die Société générale de crédit mobilier. Dieses grossartige Mobiliar-Kreditinstitut, mit einem Kapitale von 60 Millionen Francs, mit der Befugniss zur künftigen Erweiterung seines Aktienkapitals, ferner zur Erweiterung seiner Betriebsfonds durch Ausgabe verzinslicher Obligationen ausgerüstet, mit dem Monopole für Frankreich beschenkt, ein „Rothschild auf Aktien" sollte die Erfüllung einer der wesentlichsten Aufgaben des jungen Kaiserthums, die Erfüllung der Aufgabe jener glänzenden Epoche des Unternehmungsgeistes in seine Hände nehmen. An seiner Spitze stand ein geistreicher und genialer Mann, Herr Pereire, früher Schüler St. Simon's, mit organisatorischen Ideen, die im Grunde sehr nach der Schule, nach dem Gedanken der sozialen, die Gesellschaft organisirenden Despotie schmeckten, und durch die grossartigsten Mittel in den Stand gesetzt, seinen Ideen, nach Abstreifung jugendlicher Ueberschwenglichkeit, die durch die praktische Weltlage bedingte Ausführung zu geben. Die Zwecke der Anstalt waren: Unterstützung bestehender und Gründung neuer Unternehmungen durch Kreditgewährung, Kreditvermittelung, Kreation von Aktien- und Kommanditbetheiligung, Handel mit Rententiteln und Aktien, bei welchem jedoch der ungedeckte Verkauf, das Geschäft der Baisse-Spekulation ausgeschlossen war, Unterstützung der Haussespekulation durch Reportirungen. Die

Anstalt sollte eine Macht an der Börse, eine Patronin aller grossen und glänzenden Unternehmungen, eine Beförderin und Leiterin des Unternehmungsgeistes, eine Vertheilerin der Kapitalien, kurz in möglichster Ausdehnung eine Beherrscherin des Kapitalsmarktes werden.

Alle diese Funktionen lernte man bald in den Ausdruck „Mobiliarkreditgeschäft" zusammenfassen. Dasselbe bildet die Vermittelung zwischen Unternehmeridee und Kapital, zwischen Geist und Körper der Unternehmungen, es verkörpert die industriellen Gedanken und Projekte in Aktien und Obligationen und gewinnt an dem Mehrwerthe, den das Kapital durch das geistige Element des richtig gewählten Verwendungszweckes in Gestalt des Agios erlangt. Es übernimmt also recht eigentlich die Direktion der Kapitalien, jene geistige Arbeit der Kapitalisten, welche in der wirthschaftlich vortheilhaftesten Auswahl der Verwendungsarten besteht. Es nimmt dem Kapitalisten diese Arbeit ab und gibt sie einer Aktiengesellschaft in Entreprise, jenem dafür entweder die mit der Autorität der Aktiengesellschaft gestempelten Antheile der durch sie begründeten Unternehmungen, oder die eignen Aktien der Gesellschaft mit der erfreulichen Aussicht auf schwere Dividenden bietend.

Die Gründung der Mobiliarkredit-Gesellschaften war recht eigentlich die Spekulation auf die Spekulation, das auf Unternehmungen gerichtete Unternehmen, die praktische Lebensgestaltung des Gedankens, dass die Zeit der grossen Unternehmungen gekommen sei, die Zuflucht aller denkfaulen und verantwortlichkeitsscheuen Kapitalisten, in welcher sie ihre Pein, Sorge und Verantwortlichkeit niederzulegen hofften, um den besseren Theil, die reichen Gewinne für sich zu behalten. Dass das Mobiliarkreditgeschäft in jener unternehmungslustigen, aber um gute Unternehmungen verlegenen Zeit die tour du monde machen würde, liess sich denken, aber dass es die Ursache einer Krise des Kapitalmarktes werden würde, liess sich ebenso sicher voraussehen.

Bis dahin war die Auswahl der wirthschaftlichsten für den Kapitalisten wie für die Gesellschaft fruchtbringendsten Kapitalverwendungen Gegenstand der Sorge, Ueberlegung, Prüfung, Umsicht der sehr zahlreichen Klasse der Kapitalisten. Tausende san-

nen und prüften, Tausende arbeiteten geistig an einer der schwierigsten wirthschaftlichen Aufgaben, der zweckmässigsten Leitung der Kapitalien. Aus der geistigen Arbeit vieler Tausende entstand die Meinung, aus der Meinung der Werth, welchen man den auf dem Markte sich bietenden Projekten beilegte, aus dem Werth die Richtung, welche der Kapitalzufluss nahm. Die Meinung, als das Ergebniss theils des Instinktes der Gesellschaft, theils zahlreicher Prüfungen durch tausend Köpfe, konnte irren, sie hat oft geirrt. Aber eben weil so viele prüften, weil die Augen Aller durch die Selbstverantwortlichkeit, durch die Gefahr des Verlustes bei falscher Wahl geschärft waren, wurde die Gefahr des Irrthums auf das möglich geringste Mass zurückgeführt. Jetzt sollte an die Stelle der geistigen Arbeit von vielen Tausenden, für die Entscheidung mit dem eigenen Vermögen einstehender Menschen, die Thätigkeit der Direktion einer Aktienkompagnie treten, einer Direktion, die selbst wenn sie, was nicht der Fall war, die eminentesten Köpfe in sich vereinigte, doch der Gefahr der Einseitigkeit und des Irrthums weit mehr ausgesetzt war, als die tausendköpfige Masse der Kapitalisten. Diese Direktion haftete nicht mit ihrem Vermögen für die getroffenen Entscheidungen, sie wirthschaftete und spekulirte mit fremden Geldern, und ihre auf Schrauben gestellte juridische Verantwortlichkeit umfasste nur schweres Vergehen oder Betrug, nicht aber Einsichtsschwäche, Irrthum oder Fehlgriff, bürgte also nicht für die zweckmässigste Leitung der Kapitalien, und bildete sich faktisch, wie einmal die Aktiengesellschaften und ihre Generalversammlungen sind, zur Unverantwortlichkeit aus. Dass zehn Augen weniger sehen, als zehntausend, ist klar, dass zehn Augen, wenn sie nicht mit ihrem Vermögensinteresse für die Richtigkeit des Gesehenen haften, weniger sehen, als zehn verantwortliche Augen, ist ebenso klar. Wie konnte man also erwarten, dass die Direktionen von Aktiengesellschaften jene unschätzbar wichtige Leitung besser versehen würden, als die Kapitalisten selbst?

Ferner: wenn einmal eine Gesellschaft mit der Aufgabe, Unternehmungen ins Werk zu setzen, begründet ist und zu diesem Zwecke ein Verwaltungspersonal eingesetzt hat, so muss dieses

Personal Unternehmungen gründen, um jeden Preis; denn es ist ja eigens dazu eingesetzt, es hat dazu Kapital- und Kreditmittel in reicher Fülle in die Hände bekommen. Es kann nicht abwarten, es kann nicht den Mangel des Bedürfnisses einwenden: die Aktionäre der Kreditanstalt wollen etwas sehen, wollen Zeugnisse und Früchte lebensvoller Thätigkeit haben. Es muss also viel unternommen werden, gehe es wie es wolle. Ist da nicht die allerdringendste Gefahr vorhanden, dass Ungeeignetes, dass für die Kräfte des vorhandenen Kapitals zu viel unternommen werde? Wenn eigne Aktiengesellschaften zu dem Zwecke, neue Unternehmungen zu gründen, errichtet werden, so werden sehr bald der „lukrativen Anlagen" und der Repräsentanten derselben, nämlich der neu kreirten Aktien und Betheiligungsscheine, zu viel, der Kapitalien zu wenig sein. Kommt nun gar die Illusion der Unerschöpflichkeit der vorhandenen Kapitalien, an welcher alle gewerbsmässigen Unternehmer leiden, hinzu, so ist der Ueberfüllung des Marktes mit neuen Papieren gar kein Ende abzusehen. Das Mobiliarkreditgeschäft, als Gegenstand der Thätigkeit eigner Aktiengesellschaften, bildet den breiten Weg zur Festlegung der Kapitalien, es muss mit zwingender Nothwendigkeit zur übermässigen, einseitigen Festlegung der vorhandenen Kapitalien führen, es ist das Afterbild des legitimen Bankgeschäfts; denn die Aufgabe des letzteren besteht in der Flüssigerhaltung, die des ersteren in der Fixirung der vorhandenen Kapitalien. Das Günstigste, was geschehen kann, ist, dass eine solche Anstalt ihre eigenen Kapitalien flüssig erhält, und das kann sie nur, wenn sie durch rasche Unterbringung der von ihr geschaffenen und durch ihre Autorität marktgängig gemachten neuen Aktien um so rascher die übrigen flottirenden Kapitalien in die festen Anlagen zieht.

Endlich: das Mobiliarkreditgeschäft kann nur Erfolg haben bei der Hausse der Börsenpapiere; es ist selbst darauf eingerichtet, die Hausse vorläufig wenigstens zu verstärken, und das Mobiliarkreditinstitut muss, um Früchte zu tragen, die Hausse aus allen Kräften fördern. Die Institute dieser Art waren Instrumente zur Reizung und Ueberreizung der Hausse. Je zahlreicher, kapitalmächtiger sie also waren, je geschickter sie ihre Agiotageoperatio-

nen einrichteten, um so sicherer stand eine übermässige Hausse, eine Ueberspekulation der Börse und als nothwendige Folge eine verderbliche Krise in Aussicht.

Die Kapitalisten sind für den Versuch, ihre Mühe in Entreprise zu geben und die Früchte für sich zu behalten, herbe, aber gerecht bestraft worden, der Versuch der Staaten durch grossartige Instrumente die Unternehmungen des Handels und der Industrie künstlich zu fördern, der Versuch der Gesellschaft über ihre eignen Mittel hinaus aus dem Nichts zu schaffen ist schmählich missglückt und zählt zu den wesentlichsten Ursachen einer verheerenden Krise.

IV.

Die Gährung des Kapitalmarktes.

Es kann nicht unsere Aufgabe sein, die Schicksale der europäischen Fonds- und Aktienbörsen von Beginn der grossen Bewegung bis zu ihrer Kulmination und der im September 1856 ausgebrochenen Krise im Einzelnen zu zeichnen. Es wird genügen, die Hauptmomente dieser grossartigen Ent- und Verwickelung kurz zu skizziren, nachdem wir zuvor noch die allgemeinen, charakteristischen Momente, welche sich geltend machten, vorgeführt haben.

Wir haben gesehen, wie überall in West- und Mitteleuropa sich in grossen schlafenden Kapitalien das Material zu einer riesenhaften Entfaltung des Unternehmungsgeistes aufgespeichert hatte, wie der Staatsstreich in Frankreich und die Gründung des Kaiserthums den Zauberbann von den schlafenden Kapitalien löste und dieselben ungeduldig heranstürmen liess, wie das damals erfundene „Mobiliarkreditgeschäft", die abstrakte Spekulation auf die Spekulation, den Prototyp der neuen Epoche bildete und die disponiblen Kapitalien übermässig in feste Veranlagung hinüberleitete.

Hiermit im Zusammenhange steht eine zweite charakteristische Erscheinung jener Zeit: *die allgemeine Betheiligung beim Spekulationshandel* in Börsenpapieren. Es liegt hierin eine *Verschiebung der wirthschaftlichen Funktionen,* welche den wesentlichsten Grund zu der nachfolgenden Krisis legte.

Die politische Aufregung des Jahres 1848 hatte ein grosses geistiges Leben und Streben wachgerufen. Die Volksagitation, die Rednerbühne des Parlaments und die Staatsmannschaft bildeten Mittel und Ziel der Bethätigung für zahllose, zu frischer Strebsamkeit erwachte geistige Kräfte. Dieser Epoche folgte nun die strengste Reaktion. Die Presse wurde eingeschränkt, die Klubs geschlossen, die Volksversammlungen unterdrückt, die allgemeine Betheiligung am politischen Leben zurückgedrängt und abgeschnitten, Bureaukratie und Diplomatie traten wieder in den ängstlich umhegten Alleinbesitz ihrer Funktionen und in den Volksvertretungen kam neben der Bureaukratie fast nur noch die hohe Aristokratie zu Worte. Der ebenerweckten geistigen Regsamkeit aller Volksschichten war ihr Tummelplatz verschlossen: sie musste ein neues legitimes Feld ihrer Bethätigung suchen. Dieses Feld war das materielle, war vor allem für die unruhig strebenden Geister die Börse. Musste man darauf verzichten, auf der politischen Arena die erträumten nationalen und politischen Güter zu erringen, musste der hochstrebende Ehrgeiz seinen Wünschen und Hoffnungen Schweigen auferlegen, so wollte man wenigstens materielles Glück erringen, so wollte man auf dem Kampfplatze der materiellen Interessen sein geistiges Uebergewicht zur Geltung bringen, man wollte an der Spitze grosser Unternehmungen eine Stellung erkämpfen, welche durch Macht, Glanz und Fülle der äusseren Mittel Minister verdunkelte und Staatsräthe neidisch machte, man wollte an der Börse einen Tummelplatz geistiger Kräfte, auf dem Schlachtfeld der Prozente die Anregung suchen, welche das durch grosse Wünsche verwöhnte und durch gescheiterte Hoffnungen ernüchterte Herz so peinlich entbehrte, man wollte durch die Wechselfälle des materiellen Kampfes und die Aufregungen des Börsen-Glücksspiels die anekelnde Leere des Lebens ausfüllen.

Diese neue Richtung des geistigen Lebens wurde von der

französischen Regierung willkommen geheissen und bestens gefördert; verhiess sie doch die ehrgeizigen Leidenschaften zu absorbiren und unruhige Kräfte durch den Rentenkurs an das bestehende Regime zu fesseln. Der Crédit mobilier war eine recht eigentlich für diesen Zweck geschaffene Anstalt. Er sollte den „Geist der Initiative" auf dem Gebiete der materiellen Unternehmungen vertreten, er sollte unter seinem Patronat die grosse Heersäule der durch einen glücklichen Umschwung neugewonnenen Kräfte ordnen und führen.

Noch ein Zweites kam hinzu, um die allgemeine Betheiligung beim Spekulationshandel zu fördern. Aus den klaffenden Defizits der letzten Jahre und den neuerstehenden Bedürfnissen des anhebenden orientalischen Krieges summirte sich ein ungeheures Kreditbedürfniss zweier Staaten des Kontinents, Oesterreichs und Frankreichs. Für die gewaltigen Anleihen, welche man kontrahiren musste, waren die Kräfte der grossen Zwischenhändler, welche man sonst zu benutzen gewohnt war, zu schwach. In Paris und Wien wurden bereits Projekte von Zwangsanleihen ventilirt, aber ein glücklicher Gedanke half über den Hass der Zwangsanleihe hinweg: es war der der *Nationalsubskription.* Hatte doch Preussen, mitten im revolutionären Sturme von 1848 seine „freiwillige Anleihe" von 15 Mill. Thlr. im Wege patriotischer Nationalsubskription mit Leichtigkeit aufgebracht! Konnte man also, für seine allerdings weit riesigeren Bedürfnisse, nicht Gleiches versuchen? Das glückliche Wort, welches dem verdeckten Zwange den populären Mantel umwarf, war in Paris und Wien bald gefunden. Das „demokratische Kaiserthum" Frankreichs fasste den Gedanken, „die Rente zu demokratisiren", das „verjüngte Oesterreich" liess der Idee des auf einem „Nationalitätenknäuel" errichteten „Einheitsstaates" in einer „Nationalanleihe" seinen materiellen Ausdruck geben. Die Subskriptionslisten wurden in allen Städten und Dörfern aufgelegt, die Zeichnung wurde zum Beweise des „Patriotismus" gemacht, und dem Patriotismus, wo er zu mangeln drohte, im Verwaltungswege mehr oder weniger kräftig nachgeholfen. Die Mittel, durch welche die ungeheuere Zeichnungssumme beider Anleihen (in Oesterreich 500 Mill. fl., in Frankreich

in einem Jahre 1250 Mill. Fr.) ermöglicht wurden, entziehen sich der Beobachtung. Nur einzelne Zeugnisse von der zweideutigen Natur der Freiwilligkeit vieler Zeichnungen sind durch die ausländische Presse an's Tageslicht gekommen; Thatsache ist, dass zu dieser durch den Volkswitz so genannten „freiwilligen Zwangsanleihe" alle Volksschichten beitrugen und zahllose Subskribenten weit über ihr Vermögen und über ihre Kräfte zeichneten. Alle die aber, welche mehr zeichneten und mehr abnehmen mussten, als sie behalten wollten oder konnten, waren mit dem Verkauf der überschüssigen Titel an die Börse verwiesen, sie mussten auf die Kurse der Staatspapiere spekuliren, auch wenn sie früher an solche Bethätigung nicht gedacht hatten, und wenn sie sich in den Kurszettel hineinstudirt, das Kauderwälsch der Börse begriffen, die Möglichkeit der Spekulationsgewinne erkannt hatten, so schloss sich an den Verkauf des Ueberschüssigen leicht der Versuch durch Spekulation das wiederzugewinnen, was man an dem Verkauften und an dem Zurückbehaltenen verloren hatte. L'appetit croit en mangeant. Gings nicht mit den Anleihepapieren, so versuchte man es mit Aktien, hatte man gewonnen, so wollte man weiter gewinnen, hatte man verloren, so wollte man den Verlust durch andere Spekulationsgewinne ersetzen.

Die allgemeine Subskription bildete einen Versuch, den Zwischenhandel des Kapitalmarktes zu umgehen; derselbe musste zur Folge haben, dass die Zeichner zu Zwischenhändlern wurden, dass das grosse Publikum, welches früher gekauft hatte, um Renten zu geniessen, jetzt kaufte, um wieder zu verkaufen, dass es keine „festen Hände" für die Kapitaltitel mehr gab, dass das ganze Kapital vielmehr in den Spekulationshandel überging.

Nicht ungestraft kann es versucht werden, ein so nothwendiges wirthschaftliches Mittelglied, wie der Zwischenhandel es ist, zu umgehen. Die Unbequemlichkeiten, welche den Verkäufern erster Hand und den Konsumenten aus dem Mangel des Vermittlers erwachsen, lassen sich am Ende ertragen, vielleicht auch durch geschickte behördliche Vermittelung umgehen. Aber es gibt kein Surrogat für das Element, welches der Zwischenhandel als Bedingung der Harmonie in den gesellschaftlichen Funktionen, als

Regulator der Produktion bildet. In der natürlichen organischen Gliederung der Gesellschaft fliesst dem Zwischenhandel des Kapitalmarktes gerade so viel Kapital zu, als nothwendig ist, für die Vermittelung des Ueberganges der neu kreirten Kapitaltitel in die Hände der Kapitalisten, welche dieselben als feste Anlage benützen wollen, für die Vermittelung ferner der täglichen Umsätze, welche die Bewegung der Kapitalien erzeugt. Zugleich besitzt der Zwischenhandel so viel Elastizität, dass er unter besonderen Umständen, wo er grösserer Kapitalien bedarf, dieselben mit Leichtigkeit, aber nicht ohne Verluste für sich oder für den Produzenten seiner Waaren, durch die Baisse der Titel nämlich, heranzuziehen vermag. Der Zwischenhandel und seine Kapitalien stehen also in regelmässig entwickelten Zuständen in einem solchen Verhältniss zu dem Sparvermögen der Nation, d. h. zu der Nachfrage nach Kapitaltiteln, dass sie für die Produzenten der Kapitaltitel der unmittelbare und zuverlässige Massstab der Absorptionsfähigkeit des Marktes bilden. Der Zwischenhandel, so lange er nur auf die ihm naturgemäss zufliessenden Kapitalien angewiesen ist, bildet den Gradmesser der Konsumtionsfähigkeit des Kapitales und verzeichnet seine Grade täglich auf dem Kurszettel, er bildet den sensiblen Taster, der eine sonst unfass- und unmessbare Grösse misst, er bildet als solcher zugleich den Regulator der Produktion von Kapitalanlagepapieren, indem er selbst nicht mehr aufzunehmen vermag, als das hinter ihm stehende ersparte Kapital zu absorbiren im Stande ist.

Will man den Zwischenhandel bei Seite schieben, so entbehrt man des naturgemässen Regulators, so überschreitet man leicht zum Schaden der Gesellschaft das Maass, ohne es zu wissen. Sobald dies aber überschritten ist, d. h. sobald die Kapitalisten mehr übernommen haben, als sie behalten können, so werden diese selbst zu Zwischenhändlern, und, wenn diese Umwandlung einmal in grösserem Massstabe vor sich gegangen ist, so wird durch die Masse des Kapitals, welches diesem neu gebildeten Zwischenhandel zu Gebote steht, eine verhängnissvolle Täuschung erzeugt, die Meinung nämlich einer ungeheuren Absorptionsfähigkeit des Kapitalmarktes, weil diese nach dem Umfange der dem Zwischenhandel

zu Gebote stehenden Kapitalien bemessen zu werden pflegt. Diesem aus unrichtigen Voraussetzungen gefolgerten Urtheile über den Umfang der ersparten und feste Anlage suchenden Kapitalien entsprechend wird nun das Angebot der Kapitaltitel vermehrt, der Zwischenhandel nimmt immer gutwillig auf, weil er selbst glaubt, seinen Kräften entsprechende feste Abnehmer hinter sich zu haben; es werden Rententitel geschaffen für Kapitalien, welche gar nicht existiren, es werden Aktienkapitalien gezeichnet, welche gar nicht vorhanden sind, die Zeichner übernehmen Verpflichtungen, für welche die Andern, welche sie ihnen wieder abnehmen sollen, nicht existiren, bis endlich der verhängnissvolle Zeitpunkt eintritt, welcher den lange genährten Illusionen gegenüber die wahre Lage des Kapitalienmarktes zu Tage treten lässt. Diesen Zeitpunkt, den die Börse schon lange instinktmässig nahen sieht, sucht sie mit ängstlich aufgesammelter Kraft hinauszuschieben, so lange es geht. Jeder sucht so viel Papiere zu halten, wie er nur kann, es werden Kredite über Kredite aufgenommen, um die fälligen Einzahlungen zu leisten. Man hofft immer noch, es werde der Zeitpunkt kommen, wo man seine Papiere ohne grossen Schaden wieder losschlagen kann, und nach diesen Hoffnungen, nicht nach der Sicherheit des Absatzes und den eingehenden Zahlungen bemisst man den Umfang der aufzunehmenden Kredite. Sind die Kredite fällig, so sucht man sie mit neuen Opfern zu verlängern, um die für weitere Einzahlungen nöthigen Summen zu vergrössern. Um die Kurse zu halten, kauft man die zu Markte kommenden Papiere auf, speichert sie zu den übrigen im Portefeuille und auch hierzu benützt und erweitert man den Kredit. Der Zinsfuss, der auf der Fonds- und Aktienbörse in Gestalt des Reportsatzes erscheint, steigt von Monat zu Monat, und, je höher die Reports, um so grösser werden die Kreditengagements, um so mehr schwindet die Möglichkeit des Wiederverkaufs der mühsam kasernirten Waaren. So erzeugt sich aus der Ueberlastung mit Waaren ein neues Uebel, die übermässige Ausbeutung des Kredits. Endlich, wenn Ein Spekulant seine Bestände nicht mehr halten kann, und um jeden Preis losschlagen muss, so entsteht die sprungweise Baisse, es tritt klar zu Tage, dass man auf Käufer gerechnet hat, welche nicht existiren, dass

jeder Tag, um welchen man das Aufspeichern der Papiere verlängert, den schliesslich bestimmt eintretenden Schaden vergrössert, ein panischer Schrecken bemächtigt sich Aller; es wollen Alle plötzlich verkaufen, während sie früher Alle kaufen wollten, und nun bricht das Gebäude in wenigen Stunden zusammen. Die Baisse ist unaufhaltsam, das Geld zieht sich zurück, das Misstrauen beherrscht alle Gemüther, die Kredite werden nicht verlängert, und die *allgemeine Abrechnung* schlachtet ihre Opfer.

Diesen Vorgang, der den Schein beseitigt und die herbe Wahrheit zu Tage bringt, der Millionen eingebildeter Reichthümer als das Nichts erscheinen lässt, was sie sind, der Alle zur Abwickelung zwingt, und die im Uebermass geschaffenen Papiere durch Entwerthung dem Absorptionsvermögen adäquat macht, nennen wir eine *Krise.*

Durch den Versuch der Ausschliessung des Zwischenhandels mittelst der allgemeinen Subskription hatte man die Kapitalbesitzer selbst zu Zwischenhändlern gemacht, hatte man diejenigen, welche sonst als Käufer fest abnahmen, um die gekauften Titel zu behalten, zu Käufern gemacht, welche wieder verkaufen wollten, und da Alles kaufte, um wieder zu verkaufen, so existirten schliesslich keine Abnehmer, man hatte Aktien und Fonds produzirt, darin gehandelt und darüber der Konsumtion vergessen, deren Kräfte mit in den Handel aufgenommen waren. Das ungeheure Kapital, welches durch die allgemeine Betheiligung beim Börsengeschäft für den Zwischenhandel gewonnen war, hatte auf noch ungeheurere Kapitalien schliessen lassen, welche hinter dem Zwischenhandel ständen und fest abnähmen, hatte die Produktion neuer Papiere zu einer nie gesehenen Ausdehnung angereizt: aber diese eingebildeten, ungeheuren Kapitalien der „festen Hand" existirten nicht, sie waren in den Handel übergegangen, der nun des Absatzes für das geschaffene Material entbehrte.

Zu diesen Zündstoff aufsammelnden Momenten kam noch ein letztes: die rasche und allgemeine Herrschaft, zu welcher das *Prinzip der Kapitalassoziation* sich aufschwang. Es ist eine überall in der Geschichte wiederkehrende Erscheinung, dass ein neues Prinzip, welches machtvoll in das Leben einzutreten sucht,

zunächst an der Uebertreibung krankt. Wenn es sich noch nicht in die staatlichen oder gesellschaftlichen Verhältnisse eingelebt hat, so fehlt ihm der Massstab für seine harmonische Einfügung in dieselben, den erst die Erfahrung an die Hand zu geben vermag. Wie ein Neuling in der Gesellschaft überall Anstoss erregt, weil ihm der Takt, d. h. der durch Erfahrungen gebildete Instinkt für die Voraussetzungen des gesellschaftlichen Zusammenlebens noch mangelt, so irrlichteliren auch die Prinzipien, welche als Neulinge in dem grossen gesellschaftlichen Organismus zur ersten Entfaltung gelangen. Die Banknote hat sich mit dem Law'schen Schwindel, das Papiergeld mit der Assignatenwirthschaft, das Bankwesen mit den Kreditüberreizungen introduzirt, und alle diese Momente sind erst allmälig zu ruhig waltenden Organismen geworden. Sollte es mit der grossartig in das Leben eintretenden Kapitalassoziation, mit der Aktiengesellschaft anders sein? Allerdings waren die Aktiengesellschaften nicht etwas ganz Neues, aber, während dieselben bisher nur die Formeln gegeben hatten für Eisenbahn-. Dampfschiff-, Bank- und ganz vereinzelte Bergbau- und fabrikative Unternehmungen, bemächtigte sich nunmehr die Kapitalassoziation im grossartigsten Massstabe des Bergbaues und der Fabrikation, zahlreiche Bergbau-Aktiengesellschaften wurden konzessionirt, zahlreiche, und gerade die grossartigsten bestehenden Fabriken gingen in die Hände von Kapitalassoziationen über, und mehrere der deutschen Mobiliarkreditinstitute, die im Allgemeinen bei dieser Umwandlung der Einzel- in Aktienunternehmungen sehr thätig waren, bildeten durch Erwerb von Berg- und Hüttenwerken und Fabriken sich selbst aus Bank- zu industriellen Gesellschaften heraus. Fabrikanten, Bergbelehnte und Kuxenbesitzer suchten ihr Vermögen zu vervielfachen, indem sie es an neu gebildete Aktiengesellschafteen mist sehr theuer verkauften, neben ihnen bereicherten sich an dieser Uebertragung noch die Zwischenhändler, und endlich war beim Publikum die Verblendung so allgemein, dass man auch an den Aktien solcher Unternehmungen durch Agiogewinn oder grosse Renten reich zu werden gedachte. Da es so ungemein leicht war, Aktien unterzubringen, so bildeten die Erwerbspreise der Berg- und Hüttenwerke für die Aktienunternehmer

keinen für die Rentabilität irgend wichtigen Moment mehr; sie zahlten ungeheure Preise, und später, nach der Ernüchterung bildeten die hohen Erwerbspreise den Krebsschaden der meisten industriellen Aktiengesellschaften.

Die Aktie trat dem Publikum schmeichlerisch mit einer ersten Einzahlung von 5, 10, höchstens 20 pCt. entgegen, und die späteren Einzahlungen erschienen in sehr ferner Perspektive. Jeder Zeichner oder Erwerber dachte am Agio zu verdienen, noch ehe die weiteren Einzahlungen gefordert würden und erwarb so viel an Quittungsbogen, wie er im Augenblick bezahlen konnte. Nicht blos einfache Kapitalisten drängten sich zu den Aktien und Quittungsbogen, auch Gewerbetreibende legten Alles, was sie vorübergehend disponibel machen konnten, in solchen Spekulationspapieren an; sie schränkten sogar ihr Geschäft ein, um Geld zur Spekulation disponibel zu machen. Grundbesitzer verkauften einen Theil ihrer Grundstücke, um in Aktien zu spekuliren, denn dies galt für das einzige und sicherste Mittel rasch reich zu werden. Allerdings, wenn man sich berechnet, dass bei einem zehnprozentigen Quittungsbogen 1 Prozent Agiogewinn 10 Prozent Kapitalgewinn ausmacht, so kann der Erwerb an Quittungsbogen das darin angelegte Kapital rasch vervielfachen. Aber man vergass, dass 1 Prozent Agioverlust auch 10 Prozent Kapitalverlust ausmacht, und dass der Verlust viel wahrscheinlicher war, da alle Erwerber an Quittungsbogen dieselben vor der Einforderung der weiteren Einzahlungen wieder verkaufen wollten. Eine Zeit lang, als nämlich noch Alle spekuliren wollten, kassirten die Zeichner und Spekulationskäufer, welche realisirten, grosse Gewinnste ein. Als aber die weiteren Einzahlungen sich näherten und Alle realisiren wollten, da fanden sich keine Abnehmer, man musste speichern, man musste hochgespannten Kredit nehmen, um die erworbenen Papiere zu halten, man musste Geld aufnehmen, um die Einzahlungen vorzuschiessen. Eine Zeit lang ging das, die vorher sehr angeregten Märkte waren „still, aber *fest*". Aber als endlich dieser oder jener, der die Einzahlungen nicht mehr aufzubringen vermochte, um jeden Preis verkaufen musste, da brach das Unheil los, die

Agio's schwanden wie Spreu vor dem Winde und die Verluste vom eingezahlten Kapital begannen sich lawinenartig fortzuentwickeln.

Die Regierungen waren in dieser Zeit liberaler in den Aktienkonzessionen geworden. In Frankreich, wo früherhin eine Eisenbahnkonzession Jahrzehnte lang zwischen den eifersüchtigen Parteien des Parlamentes hin und her geworfen wurde, ehe sie die damals nothwendige Zustimmung der Volksvertretung gewann, bedurfte es jetzt nur eines Dekretes der Regierung, und solche wurden gern und in reicher Fülle gegeben, weil die neue Regierung der glänzenden und grossartigen Unternehmungen als Nimbus bedurfte. In Oesterreich, wo der Staat sich noch mit einem Eisenbahnnetze überziehen wollte, wo man alle Mittel in Anspruch nehmen musste, um die produktiven Kräfte seines Volkes rasch zu entwickeln, war man nicht minder freigebig mit Konzessionen. Preussen bedachte wenigstens das Bergwerks- und Hüttenwesen reichlich mit Konzessionen, die im Ganzen 200 Millionen umfassen mögen; ebenso wurden Eisenbahnunternehmungen willig konzessionirt, und die bestehenden Eisenbahngesellschaften benützten das hohe Agio ihrer Aktien, um ihr Anlagekapital zu vervielfältigen und ihr Unternehmen auf ein Zweigbahnnetz von zweifelhafter Zukunft auszudehnen. Die Zurückhaltung Preussens in Bank- und Kreditbankkonzessionen wurde durch die Staaten Mitteldeutschlands reichlich ersetzt; und als dem heissblütigen Unternehmungsgeist die Politik der preussischen Regierung dennoch zu langsam und zu zurückhaltend war, da erfand man den Ausweg der Kommanditgesellschaften, welche der Konzession nicht bedurften und rasch im grossartigsten Massstabe überall und für alle Zwecke erstanden.

Fassen wir noch einmal alle Momente, welche von 1851 bis 1856 auf dem Kapitalmarkte in Wirksamkeit traten, in einem Ueberblick zusammen, so können wir die folgenden aufstellen:

1) die massenhafte Ansammlung disponibler Kapitalien verbunden mit der heissblütigen Ungeduld ihrer Besitzer eine rentable Anlage zu finden.

2) Die Ueberschätzung der verfügbaren disponiblen Ka-

pitalien, welche durch die Zuflüsse edler Metalle herbeigeführt wurde.

3) Die Ueberreizung des ohnehin schon überschwänglichen Unternehmungsgeistes durch die Wirksamkeit der Mobiliarkredit-anstalten.

4) Die Anfangs bestehende Unmöglichkeit anders als in festen Anlagen eine ausreichende Beschäftigung der vorhandenen disponibeln Kapitalien zu finden und der hieraus hervorgehende übermässige Uebergang umlaufender Kapitalien in stehende Anlagen.

5) Die allgemeine Betheiligung beim Börsenhandel, in welcher wir einen Uebergang der sonst die feste Hand bildenden Kapitalien in den Zwischenhandel, also eine gefahrvolle Verschiebung der wirthschaftlichen Elemente, hervorgerufen theils durch den Geist der Epoche, theils durch das reichlich angewandte Reizmittel der „Nationalanleihen" erkannten.

6) Der erste grossartige Aufschwung des Prinzips der *alles* umfassenden Kapitalassoziation, welcher alle, auch die nur vorübergehend disponibeln Kapitalien an sich riss und durch die Masse der produzirten Quittungsbogen die Engagements weit über die vorhandenen Mittel ausdehnte.

Jedes dieser Elemente enthielt reichlichen Zündstoff zu einer Krise des Kapitalmarktes, sie alle zusammenwirkend mussten der Krise eine beispiellose Ausdehnung geben.

V.

Die Bewegungen des Zinsfusses.

Diskonto, Rente und Report sind die drei Erscheinungsformen des Zinsfusses, die sich, obwohl unter unverkennbaren Wechselbeziehungen, selbstständig neben einander gestalten, und deren jede ihre eigenthümliche Entwicklungsgeschichte hat. Der Diskonto bildet den Zinsfuss für den kurzfristigen Wechsel- und Lombardkredit, für die leichtbeweglichen Kapitalien, welche hauptsächlich dem Handels- und gewerblichen Verkehr jedesmal für kurze Zeit dienen und in raschem Umsatz, überall zu- und abfliessend, nährend und fördernd den schwungvollen Gang und die gleichmässige Harmonie des Geschäftslebens unterhalten. Er ist als Preissatz des Kapitals empfindlicher als die Rente und geht in seinen Bewegungen nicht nur dem Rentensatze voran, sondern umschwärmt denselben in seinen Prozentsätzen auf- und abwärts, in den Veränderungen stets grössere Dimensionen annehmend. Ihm parallel läuft der Report, der Zinssatz für kurze Kapitalkredite im Spekulationsgeschäfte. Er manifestirt sich in dem Preisunterschiede der Spekulationsgegenstände, je nachdem sie Zug um Zug oder auf Zeit gekauft werden. Wenn der Haussespekulant bei der Ultimoabrechnung die gekauften Waaren oder Papiere abnehmen soll, und, weil er nicht Kapital genug besitzt, um dieselben zu behalten und den Kaufpreis zu zahlen, vielleicht mit Schaden sofort wieder verkaufen müsste, so bietet sich ihm in dem Reportgeschäft ein Mittel, sich das zur Abnahme nöthige Geld vorübergehend zu schaffen und die Spekulation bis zu einem günstigeren Moment der Abwickelung fortzusetzen. Es findet sich nämlich ein Kapitalist bereit, auf Rechnung des Spekulanten die abzunehmenden Spekulationsgegenstände „hereinzunehmen" d. h. dieselben am Ultimo ihm abzukaufen, sie ihm aber zugleich auf Lieferung nach $\frac{1}{2}$, 1 oder 2 Monaten oder noch später wieder zu verkaufen. Je nach-

dem nun die Zahl der Spekulanten, die in demselben Falle sind, mehr oder minder umfangreich, ist dies Bedürfniss „per Cassa" zu verkaufen und auf Zeit wieder zu kaufen, grösser oder geringer, schwankt also der Profit, welchen die „hereinnehmenden" Banquiers oder Kapitalisten sich in einem den Preis, zu welchem sie abnehmen, übersteigenden Lieferungspreise ausbedingen können. Dieser Profit bildet den Preis für die Gewährung des zur Abnahme nöthigen Kapitals und heisst in der Börsensprache Report. Da der Spekulant bei der grossen Gefährlichkeit seiner Operationen in der Regel einen geringeren Kredit hat, als der Händler, so pflegt der Reportsatz ein Streben zu haben, sich über den Diskontosatz zu erhöhen. Da aber gleichzeitig der Spekulationshandel wegen seiner Abhängigkeit von Phantasie, Spielleidenschaft und vager Berechnung den stärksten Schwankungen unterliegt, und sich oft in dem Umfange seiner Operationen durch das vorhandene Kapital und die vorhandene Waare nicht beschränkt glaubt, so giebt es keinen Preissatz, der grösseren Schwankungen unterläge, als der Reportsatz. Der Haussespekulation steht die Baissespekulation gegenüber, welche zu ihren Abwickelungen nicht Geld, sondern Waare bedarf. Ueberwiegt diese Spekulationsrichtung, so kann leicht der Fall eintreten, dass dem Haussier seine Waaren in der Liquidation reissend wieder abgenommen werden und er für das Geld, welches ihm der Abnehmer darleiht, nicht nur keinen Report zu zahlen hat, sondern in dem niedrigeren Preise, zu welchem er von den Baissespekulanten auf Zeit wiederkaufen kann, sogar noch eine Prämie erhält. Diese Prämie heisst Deport oder Leihgeld; wenn sie erscheint, so ist der Report in sein Gegentheil umgeschlagen, man zahlt Miethe nicht für Geld, sondern für Waaren.

Die Zinsrente endlich ist die schwerfälligste in ihren Bewegungen, sie hinkt dem Diskontosatz in seinen Auf- und Abschwankungen nach und erreicht, beschränkter in den Dimensionen ihrer Schwankungen, weder die niedrigsten, noch auch leicht ihre höchsten Sätze. In London musste z. B. 1852 der Diskontosatz auf $2\frac{1}{2}$ bis 2 pCt. fallen, ehe Konsols den Paristand erreichten, d. h. ehe die Zinsrente sich auf 3 Prozent drückte, und als in der

Krise der Diskontosatz auf 10 und 12 pCt. stieg, blieben Konsols noch in den Achtzigern, die Zinsrente blieb unter 4 pCt.!

Die Schwankungen des marktgängigen Prozentsatzes der Zinsrente bemessen sich nach den Kursen der Zinspapiere. Aber wenn bei den mit einer festen Zinsrente ausgestatteten Papieren der Kurs sich nach dem marktgängigen Zinsfusse in Verbindung mit dem Kredit, welchen das betreffende Papier geniesst, regulirt, so tritt bei den Dividendenpapieren ein neuer Faktor in dem Preis ein, der freilich auch in letzter Instanz von dem marktgängigen Fusse der Zinsrente abhängt, aber eine komplizirtere Rechnung veranlasst. Es ist dies die Aussicht auf die künftige Gestaltung der Dividenden. Nehmen wir z. B. an, der marktgängige Zinsrentensatz sei ein solcher, dass eine Eisenbahnaktie, welche Aussicht auf eine sich gleichbleibende Rente von durchschnittlich 5 pCt. zeigte, pari, also 100, stehe, so würde sich hieraus der entsprechende Preis einer andern Eisenbahnaktie, welche mit derselben Sicherheit im ersten Jahre 5, im folgenden 6, im zweitfolgenden 7 pCt. und von da ab fortdauernd 7 pCt. verspräche, in der Weise berechnen, dass man zu dem Parikurse den gegenwärtigen Werth einer auf ein Jahr hinausgeschobenen Rente von 1, und den gegenwärtigen Werth einer auf 2 Jahre hinausgeschobenen ferneren Rente von 1 hinzurechnete. Diese Berechnung würde nahezu den Kurs von 137 ergeben. Da nun aber die Voraussetzungen über die zukünftige Rentabilität einer Eisenbahn-, Bank- oder einer anderen industriellen Unternehmung sehr schwankende sind, so werden die Kurse der Dividendenpapiere weit grösseren Unregelmässigkeiten unterliegen, als die der Zinspapiere; denn zu den Schwankungen des für die Kapitalisirung der Rente massgebenden marktgängigen Zinsfusses der Rente, treten noch die Schwankungen der herrschenden Ansicht über die künftige Rentabilität des betreffenden Unternehmens hinzu. So kommt es, dass, während sich zwischen dem marktgängigen Diskontosatze und den Kursen der Zinspapiere immer ein gewisser Zusammenhang nachweisen lässt, zwischen den Kursen der Dividendenpapiere einerseits und dem Diskontosatze und den Kursen der Zinspapiere anderer-

seits oft jeder Faden eines Zusammenhangs der Beobachtung verloren geht. Ein Zusammenhang ist allerdings immer vorhanden in der Grundlage der Werthsberechnung der Rente, aber die schwankenden Rentabilitätshoffnungen bringen so viele Abweichungen in den Kurslauf, dass die Berechnung der Abweichungen, welchen die Bahn des winzigsten Kometen unterliegt, gegen die Berechnung jener Abweichungen ein Kinderspiel genannt werden kann.

In den Jahren 1852 und 1853 ging der Diskonto in dem Rückgange voran, ihm folgte die Rente. Wie konnte es auch anders sein? Alles disponible Kapital, wenn es aus der Ruhe in die Bewegung übergeht, hat ohne Rücksicht auf die Dauer seiner Beschäftigungslosigkeit, auf die Raschheit der Entschliessung seines Eigenthümers, auf den definitiven Zweck seiner Verwendung, zunächt das Streben nach einer Anlage, aus welcher es sich jeden Tag beim Eintritt einer Gelegenheit zu günstigerer und festerer Anlage ohne Schaden wieder zurückziehen kann, und das ist entweder der Diskontowechsel oder das verzinsliche Depositum, welches letztere durch Vermittelung der Banken wieder in Diskonto- und ähnliche Geschäfte übergeht. Daher tritt zunächst eine Preissteigerung der Diskontowechsel, ein Rückgang des Diskontosatzes ein. Zum Ankauf eines Zinspapieres an dessen Kurse, zur Beleihung eines Grundstücks, an welchem man im Fall der Subhastation verlieren kann, gehört ein Entschluss, auf festes Vertrauen basirt, das sich nach jener Epoche des aufgeregten Misstrauens erst allmälig finden konnte. Das Wort Report wurde damals noch kaum in den Mund genommen; denn die Spekulation war erst in den Anfängen begriffen. Später noch, als bei den Zinspapieren, machte sich die Hausse bei den Dividendenpapieren geltend, denn von dem Verlässlichen geht der Mensch zu dem Unverlässlichen über.

Am raschesten durchlebte man alle Phasen in Frankreich. Die 5 pCt. Rente, welche im Dezember 1851 noch 91,25 notirt worden war, kletterte nach dem Staatsstreich rasch bis Pari und erreichte im März 1852 bereits 106,50. Jetzt begann der lebenslängliche Präsident die Wohlthaten, welche er Frankreich ver-

sprochen, auszuschütten. Am 14. März 1852 wurde die Konversion der 5prozentigen Rente in eine $4\frac{1}{2}$prozentige beschlossen. Das Recht zu dieser Konversion war zweifelhaft, weil die 5 pCt. Rente als ewige konstituirt worden war. Aber das Beschäftigung suchende Kapital fackelte diesem störenden Gedanken gegenüber nur vorübergehend. Im Juni und Juli war Alles vergessen und die Hausse wieder an der Tagesordnung. Bis zum November hob sich die $4\frac{1}{2}$ pC. Rente bis $108{,}_{96}$, d. h. fast 30 Frks. über den Kurs von einem Jahre zuvor. Der November 1852 bildete den ersten Kulminationspunkt der Hausse. Sie hatte nicht nur die Kurse der vorhandenen Papiere gesteigert — (Bankaktien seit dem 1. Nov. 1851 von 2000 auf 3000, Paris-Rouen von 557 auf 1072, 3 pCt. Rente von $55{,}_{70}$ auf $86{,}_{75}$), sondern die Schöpfung einer ganzen Reihe neuer Aktienunternehmungen ermöglicht, die den Glanz des neuen Regimes zu sehr verherrlichten, als dass die Regierung ihre Gründung nicht hätte fördern sollen. Zugleich hatte der Glaube an die goldene Zeit, welche für die Börse gekommen schien, Jung und Alt, Mann und Weib, Kapitalisten und Arbeiter an die Börse gerufen, sie alle hatten gekauft und mit der Hausse ihre eigenen Illusionen gefördert.

Ein Zeitraum von über 15 Jahren war nöthig gewesen, um in Frankreich 3120 Kilom. Eisenbahnen fertig zu stellen, und zu den 999 im Bau begriffenen Kilom. fügte die Regierung in der kurzen Epoche von 9 Monaten die Konzession für 3202 Kilom. neuer Eisenbahnen mit 1000 Mill. Frks. Kapital hinzu. Daneben kam eine Menge neuere Unternehmungen auf den Markt, zum Theil der abenteuerlichsten Art, und an die glänzendsten Schwindelepochen erinnernd. Man zeichnete Aktien, um die algierischen Bergwerke zu exploitiren, man zeichnete 35 Mill. um Wälder auszurotten und Land urbar zu machen, man zeichnete Aktien zu den Napoleon-Docks, endlich zu der Mobiliarkreditbank. Dieser erste Sturmlauf des Unternehmungsgeistes rächte sich bereits im Jahre 1852. Schon damals übte er eine sehr merkbare Rückwirkung auf den Geldmarkt. Der Baarvorrath der französischen Bank minderte sich in derselben Zeit um mehr als 100 Mill., von 626 auf 511 Mill. Frks., das Wechselportefeuille stieg von 95 auf 274

Mill. Frks., die Beleihung von Renten von 10 auf 156 Mill. Frks., der Notenumlauf von 522 auf 672 Mill.

Der Unternehmungsgeist hatte seine ersten Kräfte erschöpft, die Hausse sich übernommen, Geld war knapp, die londoner Bank wehrte vorsichtig dem Baarabfluss nach Frankreich, die Reports stiegen auf eine nie gekannte Höhe: und trotz der Proklamation des Kaiserthums, trotz der Reportirungen und Ankäufe des Crédit mobilier brach die Baisse unaufhaltsam herein.

Der Unternehmungsgeist hat sich von dieser Reaktion noch oft wieder erholt, er hat sich in seiner ganzen Gewalt und auch in seiner Schwindelhaftigkeit erst später entfaltet. Dennoch bildet dieser erste Rückschlag einen wesentlichen Moment in der Entwicklung jener Epoche. Mit dieser Reaktion, die in Frankreich Ende 1852, in Deutschland und England Anfang 1853 eintrat, hatte der marktgängige Zinsfuss in Diskonto und Rente seinen tiefsten Stand überschritten Die englische Bank erhöhte am 12. Januar 1853 ihren Diskontosatz von 2 auf 2½, am 20. desselben Monats auf 3 pCt. und erreichte bereits im September 1853 5 pCt., im Mai 1854 5½ pCt. Seitdem hat der Diskontosatz zwar noch verschiedentlich geschwankt, aber bis zur Krise hat er nicht wieder jenen tiefsten Stand erreicht. Die französische Rente hatte ebenfalls im November 1852 ihren höchsten Kurs erreicht, Konsols traten mit 100½ in das Jahr 1853 hinein, sanken sofort unter Pari, überschritten April bis Juni noch einmal auf kurze Zeit den Parikurs und verfielen von da ab unwiderstehlich der Baisse, die den Kurs schon im Jahre 1853 bis auf 93 herabführte. Preussische Staatsschuldscheine erreichten den Kurs von 94⅜, womit sie das Jahr 1852 schlossen, von da ab auch nicht wieder, ebenso 2½ pCt. Integralen in Amsterdam nicht wieder den Schlusskurs des Jahres 1852 von 66⅜. Auch die Wiener Börse sah die Hausse der Zinspapiere, wie sie sich Ende 1852 entfaltete, seitdem nicht wieder.

Die Ursache dieser steigenden Bewegung des Zinsfusses liegt allerdings zum Theil in den mit dem April des Jahres 1853 anhebenden orientalischen Wirren, die sich zu einem kapitalfressenden Kriege entwickelten, in der hieraus hervorgehenden

Ueberfüllung aller europäischen Märkte mit neuen Anleihepapieren. Aber, wenn es auch müssig erscheinen mag, darüber zu spekuliren, was ohne den Krieg der Lauf der Entwicklung gewesen sein würde: die Ueberzeugung glauben wir aussprechen zu können, dass die Kapitalabsorption, welche der Krieg herbeiführte, ohne ihn, freilich zu produktiverem Erfolge, durch den bereits damals riesengross erwachsenen Unternehmungsgeist vollführt worden wäre, dass auch ohne den Krieg eine Krise vielleicht rascher, vielleicht minder verderblich, aber dennoch eingetreten wäre.

In den Jahren 1853, 1854 und 1855 erblicken wir die europäischen Börsen in dem Kampfe mit den politischen Verwicklungen. Sie wurden von England, Frankreich, Russland, Sardinien, Preussen, Oesterreich und der Türkei zu einem wahrhaft riesenhaften Betrage mit Anleihen in Anspruch genommen, welche theils die Ausgaben dieses kostspieligsten aller Kriege aufbringen, theils zugleich in Oesterreich den gähnenden Schlund eines Staatsdefizits decken, theils in Preussen zugleich dem Ausbau eines Eisenbahnnetzes dienen sollten; sie schwebten in der beständigen Gefahr, dass der Krieg, den man zu lokalisiren suchte, dennoch vom fernen Orient sich auf Mitteleuropa herüberwälzen könnte, sie standen einer Reihe von Missernten gegenüber, welche grosse Kapitalien zur Ergänzung des Bedarfs an Lebensmitteln in Anspruch nahmen, sie litten unter mehreren auf einander folgenden Geldklemmen; und dennoch bewahrten sie diesen auf sie einstürmenden Ansprüchen und Unglücksfällen gegenüber eine wunderbare Standhaftigkeit, sie behaupteten feste Kurse und energische Haussebestrebungen in Zeitläufen, welche in andern Epochen die letzte Faser von Energie zerquetscht haben würden, ja, trotz der ungeheuren Anleihen, trotz der Unverlässlichkeit aller politischen Verhältnisse, trotz der Schrecken des Krieges und der Kriegsdrohungen war auf allen Plätzen der industrielle Unternehmungsgeist unausgesetzt thätig, und schuf Unternehmungen, die zu anderen Zeiten, im tiefsten Frieden, für die vorhandenen Kapitalkräfte zu gross erschienen sein würden. Der englische Unternehmungsgeist schüttete das Füllhorn produktiver Kapitalanlagen auf alle Länder des Erdballs aus, Frankreich überstrickte sich mit einem dichtern Netze von Eisenbahnen und

gewann den Muth, Oesterreich und Spanien mit seinen Kapitalkräften unter die Arme zn greifen; Deutschland entwickelte sein Eisenbahnnetz zu einem Umfange, den man früher selbst im Frieden für unmöglich gehalten hätte, es schuf eine Reihe von kapitalreichen Bergwerks- und Hüttenunternehmungen, welche der metallurgischen und Kohlenproduktion einen nie geahnten Umfang gaben, es schuf eine Reihe von Notenbanken, welche in Umfang und Wirksamkeit die kühnsten Voraussetzungen früherer Jahre übertrafen, endlich bemächtigte sich die Kapitalassoziation auch in grossem Umfange des Fabrikwesens, und eröffnete in allen Zweigen der Fabrikation grossartige Anstalten, die, mit beträchtlichem Kapitale arbeitend, den deutschen Gewerbfleiss als konkurrenzfähig mit aller Welt erweisen werden.

Erst diese grossartige Entwicklung des Unternehmungsgeistes in schlimmer Zeit lässt den zutreffenden Rückschluss machen auf die Masse von Kapitalien, welche angesammelt und beschäftigungslos auf diese Zeit gewartet haben mussten, um jener sich so sieghaft entwickelnden wirthschaftlichen Kraft als Rückhalt zu dienen, auf die Wirksamkeit ferner, welche die unaufhörlich aus Kalifornien und Australien kommenden Goldsendungen, diese für den Unternehmungsgeist unerschöpflich fliessende Quelle seines Kapitals üben musste, überall, wohin der Strom des Goldes, oder des durch ihn anderwärts ausser Thätigkeit gesetzten Silbers sich wendete, einen Rückschluss endlich auf die unglaubliche Masse von Kapitalmitteln, welche sich dem Unternehmungsgeist für seine Gründungen deshalb zu Gebote zu stellen schienen, weil der Reiz des Gewinns in der oft unterbrochenen, aber immer wieder auflebenden Hausse der Dividendenpapiere alle Klassen der Kapitalisten zur Betheiligung an dem so lukrativen Zwischenhandel mit Börseneffekten heranlockte.

Aber ausser der nach langer Stagnation mit der ganzen Wucht der Ungeduld hervorbrechenden Bethätigung des Kapitales stand der Unternehmungsgeist unter der Einwirkung noch anderer Reizmittel. Wir können dieselben in das eine Wort „Nachfrage" zusammenfassen. Die Goldentdeckungen in Kalifornien und Australien hatten eine grosse raschwachsende Bevölkerung nach den

Eldorado's hingezogen, eine Bevölkerung, die sich nur mit der Goldproduktion beschäftigte und aus ihr die Mittel zu gewinnen dachte, die Bedürfnisse des Lebens in höchster Fülle zu kaufen. Da das Gold ein Kapital fast nur zum Kauf, und nur in geringem Masse zur unmittelbaren Verwendung bildet, so waren aus allen diesen Menschen, welche früher in den verschiedenen Theilen der Erde als Produzenten sassen, also zugleich Nachfrage und Angebot verbrauchbarer Waaren bildeten, kaufende Konsumenten geworden, Konsumenten zugleich, denen man eine unerschöpfliche Kaufkraft zutraute. Die Goldländer waren für die übrige zivilisirte Welt nichts als Nachfrage, und überall begann man für diese Nachfrage zu arbeiten. Auch auf Nordamerika, welches das erste grosse Reservoir des aus Kalifornien sich ergiessenden Goldstromes bildete, hatte sich dieser eigenthümliche Charakter einseitiger, umfangreicher Nachfrage ausgedehnt, auch die Vereinigten Staaten kauften zum grossen Theile mit Gold. Wenn man aber jene nimmersatten Märkte gefüllt und dafür das kostbare Metall nach Europa gebracht hatte, so bildete dieses in den Händen der europäischen Kaufleute und Produzenten wiederum einseitige Nachfrage. Wenn man die Statistik der ungeheuren Summen des produzirten Goldes liest und sich vergegenwärtigt, dass dies als neue Nachfrage auf den Weltmarkt kam, ohne zugleich ein Angebot von Kapitalgegenständen zu bilden, welche im wirthschaftlichen Betriebe verbraucht werden, so wird man ermessen, einen wie kolossalen Einfluss dieser Umstand auf die Produktion Europa's üben, wie die letztere, und mit ihr der Unternehmungsgeist zu den grossartigsten Anstrengungen angestachelt werden musste.

Aber diese Quelle einseitiger Nachfrage an Stellen, wo solche vorher nicht dagewesen war, stand und wirkte nicht allein; auch die Kapitalvergeudung des Krieges wirkte als solche einseitige Nachfrage. Der Krieg verbraucht nicht blos die Arbeitskraft und das Leben der Streiter, hierdurch eine Verminderung des Angebots von Arbeitsleistungen und Produkten erzeugend, er verbraucht auch Nahrungsmittel, Kleidungsstücke, Metalle, chemische Produkte und vor Allem eine ungeheure Masse von Transportkräften. Er verzehrt in Anleihen und erhöhten Steuern die

Ersparnisse der Nationen und gebraucht dieselben als Nachfrage nach Arbeitsprodukten aller Art, ohne seinerseits für das Verlangte und Verzehrte in neugeschaffenem Kapital irgend einen Ersatz zu bieten.

Endlich ist auch der Misswachs, von welchem Europa mehrere Jahre hindurch heimgesucht wurde, eine Quelle einseitiger Nachfrage. Die von demselben betroffenen Länder und Landstriche müssen um jeden Preis auswärts kaufen, ohne dass sie das Angebot ihrer eigenen Produktion entsprechend erhöhen, sie müssen kaufen mit Aufopferung ihrer Ersparnisse, unter Einschränkung ihrer sonstigen Konsumtion. Durch die Getreidebeziehungen entsteht ferner eine einseitige Nachfrage nach Transportdiensten; Schiffe und Fuhrwerke sind in verdoppelter Thätigkeit, Eisenbahnen erhalten einen ungewöhnlichen Transportverkehr, und die Frachten steigen. Diese Nachfrage nach Produkten und Leistungen bildet nicht den wirthschaftlichen Effekt einer neuen und ausgedehnteren Produktion, einer Schöpfung erweiterten Kapitals, sie will vielmehr lediglich die bestehende produktive Thätigkeit des betroffenen Landstrichs erhalten, dasjenige durch Zufuhr ergänzen, was ihr im regelmässigen Laufe der Dinge von selber zuwächst.

J. B. Say stellt einmal eine ausführliche Betrachtung über die Frage an, ob die Nachfrage allein im Stande sei, eine Ausdehnung der Produktion herbeizuführen. Er kommt zu dem sehr natürlichen Schluss, dass eine Erweiterung der Produktion nur durch vermehrtes Kapital ermöglicht werde, dass die blosse Nachfrage der Regel nach nur eine veränderte Richtung in der Verwendung der produktiven Kräfte, eine Erweiterung der Produktion jedoch nur in so weit erzeuge, als sie gleichzeitig neues Kapital zuführe. Diese überaus simple Wahrheit musste der produzirenden Welt und dem sanguinen Unternehmungsgeiste erst durch die herbe Erfahrung einer tief eingreifenden Krise, unsäglicher Verluste demonstrirt werden. Die Nachfrage der Goldländer, die Nachfrage Amerika's, die Nachfrage des in Europa einströmenden Goldes beschäftigte alle Fabriken so, dass sie ihre Bestellungen nicht ausführen konnten; also, schloss man, müssen neue Fabriken rentiren; denn, dass nur aus dem ersparten Kapital der Nation stehende Fabrikanlagen geschaffen werden können, dass dieses aber

bis zu einem Grade erschöpft werden kann, dass man auch für die bestsituirte Fabrik einen den Herstellungskosten entsprechenden Preis nicht mehr erzielen kann, dass also die Aktien einer solchen Fabrik unveräusserlich werden könnten, dachte man nicht. Die Nachfrage des Krieges beschäftigte die Fabrikation der Armeebedürfnisse, beschäftigte die Handelsflotte, die durch die Theurung veranlasste Nachfrage nach Transportmitteln für Getreide liess die Schiffsfrachten enorm steigen und erzeugte eine hohe Rentabilität der Eisenbahnaktien — aber absorbirten nicht Krieg und Theurung gleichzeitig das ersparte Nationalkapital, welches auf die Aktien der wie die Pilze aufwachsenden Rhedereigesellschaften, der in überschwänglichem Eifer tracirten Eisenbahnprojekte schliesslich die Einzahlungen leisten sollte?

Hatte der Unternehmungsgeist während des Krieges so Grosses leisten können, was musste man erst vom Frieden erwarten! Das Jahr 1856 brachte ihn. Es drohte bei seinem Eintritt mit grosser Entmuthigung über einen sich endlos hinziehenden Krieg, der jetzt endlich seinen lokalen Charakter zu verlieren und Mitteleuropa zu erfüllen drohte, mit einer argen Geldklemme, welche namentlich in Frankreich schlimm empfunden wurde, wo die so leicht gezeichneten 1500 Millionen Renten als Alp auf dem Geldmarkt lasteten und die Bank nur mit dem grössten Kostenaufwande für Goldankäufe ihre Zahlungsfähigkeit aufrecht erhielt. Aber schon die ersten Tage des Jahres brachten einen klareren Himmel. Russland nahm das österreichische Ultimatum ohne Rückhalt an, die Friedenskonferenzen sollten eröffnet werden, der sturmbewegten, von Angst und Misstrauen heimgesuchten Periode sollte Frieden, Ruhe und Sicherheit folgen! Aber wunderbar, gerade in Frankreich misstraute man dem Aufschwunge. Man überblickte, was das Kapital in den letzten 4 Jahren geleistet hatte, welche bereits übernommenen Leistungen noch rückständig waren: und man glaubte dem Unternehmungsgeiste Halt gebieten zu müssen. Ein Erlass der Regierung verkündete, dass im Jahre 1856, auch wenn der Frieden zu Stande käme, keine neuen Konzessionen ertheilt werden sollten, die Ersparnisse der Nation sollten, so hatte es die Regierung dekretirt, dem Ausbau der bereits vorhandenen und in Angriff ge-

nommenen Unternehmungen, der Unterbringung der flottirenden Rententitel dienen. Eine Herabsetzung des Bankdiskontos, welche nach den ersten friedlichen Botschaften eintrat, sollte diese Bestrebungen unterstützen, aber nicht zu neuer Belastung des Geldmarktes auffordern. Aber was vermögen die Dekrete einer Regierung gegen den Ansturm einer losgelassenen Bewegung der Geister! Lag doch in der Diskontoherabsetzung eine Aufforderung zu dem, was man verbot! Wurden keine neuen Unternehmungen konzessionirt, so konnte man Kommanditgesellschaften bilden, welche der Konzession nicht bedurften, verbot man dem Unternehmungsgeiste und der Spekulation das Inland auszubeuten, so stand ja das ganze Ausland offen, und, je entfernter der Platz, auf welchem ein projektirtes Unternehmen thätig sein sollte, um so rückhaltsloser konnten die Illusionen und mit ihnen das Agio sich ergehen. Das sonst sprüchwörtliche Nationalgefühl der Franzosen versiegte. Unternehmungsgeist und Kapital gingen hinaus nach Spanien, Portugal, der Schweiz, um dort Mobiliar- und Bodenkreditgesellschaften zu gründen, nach Oesterreich, um das dort projektirte Eisenbahnnetz ausbauen zu helfen, und die französische Mobiliarkreditgesellschaft selbst fand ihre welthistorische Aufgabe darin, durch „Organisation des internationalen Kredits" die Vertheilung der französischen Kapitalien auf das Ausland zu besorgen, sie wollte durch friedliche Verbreitung der Zivilisation das ruhmreiche Werk der französischen Waffen fortführen.

In Deutschland waren, abgesehen von Oesterreich, die Anspannungen des Staatskredits nicht von grossem Umfange gewesen. Man glaubte den Geldmarkt noch empfänglicher, und beeilte sich, nachdem der Krieg gewichen, die Früchte der besonnen aufrecht erhaltenen Neutralität zu pflücken, die Kanonen, welche am 30. März in Paris die Unterzeichnung des Friedensvertrages verkündeten, waren diesseits des Rheines die Kanonenschläge, welche ein grossartiges Lustfeuerwerk der Spekulation eröffneten. Auch hier versuchte die preussische Regierung „abzuwiegeln" sie versagte die nachgesuchte Konzession einer Mobiliarkreditanstalt und veröffentlichte eine dieses Dekret trefflich motivirende Denkschrift, welche die kommende Krisis signalisirte. Sie schleuderte im März be-

reits einen Ministerialerlass gegen das Spekulationsgeschäft und liess demselben noch mehrere folgen. Aber dennoch unterstützte sie nach Kräften das Bestreben der Eisenbahngesellschaften, das hohe Agio ihrer Aktien durch Vervielfältigung ihres Kapitals zur ungemessenen Ausdehnung ihrer Unternehmungen auszunützen; dennoch war sie nichts weniger als zurückhaltend in der Konzessionirung von Bergwerks- und Hüttenunternehmungen, meinend, dass die Aktien, welche nicht auf die Börse kämen, auch den Markt nicht belasteten. Dennoch beging man auch hier, wie in Frankreich, den Fehler, durch Aufrechterhaltung eines niedrigen Diskontosatzes der Bank die Täuschung über das vorhandene disponible Kapital zu erhalten und den Unternehmungsgeist anzustacheln. Im Mai 1856 trat nämlich der zwischen Staat und Bank abgeschlossene Vertrag in Wirksamkeit, durch welchen die Bank die Befugniss erhielt, ihre bis dahin auf 21 Mill. Thlr. beschränkte Notenemission in's Ungemessene zu erweitern, unter der einzigen Bedingung, dass $\frac{1}{3}$ der umlaufenden Noten in Baarem, $\frac{2}{3}$ in Wechseln vorräthig sein mussten. Als der Bankpräsident von Lamprecht diese Massregel im Abgeordnetenhause vertheidigte, sprach er ausdrücklich aus, dass nur durch diese Unbegrenztheit der Notenemission die Bank in den Stand gesetzt werde, dem wechselnden Geldbedürfniss zu genügen, ohne bei der Steigerung desselben sofort zu Diskontoerhöhungen und Krediteinschränkungen schreiten zu müssen. Die Bankverwaltung hatte es also auf einen Kampf mit dem marktgängigen Zinsfusse abgesehen, aus einer natürlichen Abhängigkeit von demselben wollte sie sich zur Herrin über denselben emporarbeiten. Im Mai 1856 trat die Reform in Kraft, die Bank hatte einen Baarvorrath von nahe 20 Millionen Thlr., konnte also plötzlich in ihrer Notenemission bis 60 Millionen Thaler hinaufgehen. In der That machte sie den Versuch, einem steigenden marktgängigen Zinsfusse in Preussen, dem steigenden Diskontosatze an allen Banken und Börsen Europa's gegenüber einen Diskontosatz von 4 pCt. aufrecht zu erhalten und die in Folge dessen in gedoppeltem Masse auftretende Geldnachfrage mit Noten zu befriedigen. Vom 30. April bis Ende August vermehrte sie ihr Wechselportefeuille von 30 auf 47, ihren

Notenumlauf von 20 auf nahe 40 Millionen Thlr. Der einer so ausserordentlichen Geschäftsausdehnung gegenüber aufrecht erhaltene niedrige Diskontosatz musste den Irrthum des Unternehmungsgeistes über die ihm noch zu Gebote stehenden Mittel in verhängnissvollem Grade unterhalten und selbst steigern.

Oesterreich fühlte das dringende Bedürfniss, mit allen Mitteln auf eine rasche Steigerung der wirthschaftlichen Thätigkeit seines Volkes hinzuwirken, damit auf der breiten Grundlage wirthschaftlichen Aufschwunges seine Staatseinnahmen steigen und seine Finanzen gesunden könnten. Bereits im Herbste ,1855 hatte es daher in der österreichischen Kreditanstalt nach dem Muster des Crédit mobilier ein Institut geschaffen, welches die „Initiative" auf dem Gebiete des wirthschaftlichen Unternehmungsgeistes vertrat, seine Kräfte aber auf Oesterreich konzentriren sollte. Jetzt, nachdem der Frieden dem Unternehmungsgeiste eine breite Bahn geöffnet zu haben schien, trat es mit dem Plane eines grossartigen und kostspieligen Eisenbahnnetzes hervor, zu dessen Ausführung die verschiedenen Gesellschaften der „Gründer" rasch und gern konzessionirt wurden. In wenigen Monaten kamen Anrechtsscheine und Quittungsbogen zu einigen Hundert Millionen österreichischer Eisenbahnaktien auf den Markt, und die Kreditanstalt, welche bei allen Unternehmungen betheiligt war, übernahm es, das Agio derselben aufrecht zu erhalten und zu treiben.

Die kleineren Staaten Mitteldeutschlands hatten es gelernt, aus der Zurückhaltung der preussischen Bankpolitik zu profitiren. Sie hatten, dem Bedürfniss des preussischen Marktes nach Notenbanken gegenüber, als Preussens Bankpolitik die Gründung solcher Institute versagte, eine Reihe Noten ausgebender Banken an den Grenzen Preussens grossentheils mit preussischem Kapitale errichtet, und jede derselben hatte es mit Freuden übernommen, der kleinen Heimath einige besondere Vortheile in hypothekarischer Beleihung des Grundbesitzes, wohlfeiler und kostenloser Besorgung der Finanzgeschäfte der Regierung zuzuwenden. Jetzt, als Preussen auch den Kreditanstalten eine Heimath auf seinem Gebiete versagte, griffen jene kleineren Staaten eifrig

zu. Nachdem die Darmstädter Anstalt, das älteste dieser Institute auf deutschem Boden, für 1855 eine Dividende von 10 pCt. ausgeschrieben, die Aktien derselben darauf sich rapide gesteigert hatten und mit Leichtigkeit von Nachkömmlingen entbunden waren, die den Besitzern der Mütter in ihrem Agio reichen Gewinn gaben, nachdem ferner die österreichische Kreditanstalt durch den zufälligen Besitz von Obligationen der Nationalanleihe bei dem Eintritt des Friedens ungeheueren Gewinn gemacht und den Kurs ihrer Aktien in Folge dessen bedeutend gesteigert hatte, war der deutsche Unternehmungsgeist auf Institute dieser Art sehr brünstig geworden. Die Willigkeit der kleinen Staaten wurde daher nach Kräften ausgenützt, und aus der Fülle des Kapitals und der Gewinnhoffnungen den glücklichen Heimathländchen reicher Vortheil verheissen. Die Kreditbanken, mit einem Programm, welches alles mögliche Gewinnbringende und noch mehr umfasste, waren das wahre Kalifornien in Deutschland geworden. Wo eine Aktienzeichnung eröffnet wurde, da strömte Alles hinzu, drängte und stiess sich an Thüren und Tischen und zeichnete das Zehn- und Zwanzigfache dessen, was nöthig war. Wer bei der Repartition nicht genug bekommen hatte, kaufte an der Börse und liess die „Gründer" ihre Anrechtscheine mit hohem Agio realisiren. Für Banken, welche noch keine Stätte hatten, wo sie ihr Haupt niederlegten, wurden bereits 10 bis 20 pCt. Agio gezahlt. Das glückliche Halbgöttergeschlecht der „Gründer" brauchte nur in die Fülle des Kapitales hineinzugreifen, so hatten sie mehr als sie brauchten. Unter so tropischer Sonne musste sich natürlich das Geschlecht der Gründer und Kreditbanken rasch mehren. Zahllos waren die Kreuzheirathen verschiedener Banken zur Prokreation reicher Nachkommenschaft, wo ein Bänkchen kaum aus dem Eichen kroch, war es schon mit einer neuen Bank trächtig. Dessau, Koburg, Meiningen, Leipzig, Lübeck, Bückeburg wurden mit Kreditinstituten ausgestattet. Herr Nulandt wanderte gen Osten, um den Rumänen das neue Evangelium zu verkünden, und als Alles besetzt schien, da entstand in seinem erfinderischen Kopfe die Idee, dem Systeme in einer Zentralbank mit 50 Mill. Thlr. Kapital die Krone aufzusetzen.

In Preussen konnte man nicht zurückbleiben, die Gründerprämien schmeckten gar zu süss. Herr Hansemann hatte mit seiner Diskontogesellschaft den Weg gezeigt, die Konzessionirung zu umgehen. Acht Banquiers gründeten im Wege der stillen Gesellschaft auf Aktien die Berliner Handelsgesellschaft mit 15 Millionen Thlr. Kapital; sie hatten andere Banquiers übergangen und diese thaten sich am folgenden Tage zum Bankverein mit 10 Millionen Thlr. Kapital zusammen. Die Vermehrung des Kapitals auf das Doppelte und Mehrfache wurde natürlich überall vorbehalten. In Magdeburg, Königsberg, Breslau folgte man dem Berliner Beispiele. Fabrik-, Bergwerks- und Hüttengesellschaften nahmen ebenfalls die Form der Kommanditgesellschaft an, um das langwierige Konzessionswesen zu umgehen, landwirthschaftliche Kreditgesellschaften wurden vorbereitet — kurz wohin man blickte, da regnete es Aktien, Agio und Gold.

Es scheint ein der Menschheit von Ewigkeit her auferlegtes Gesetz, von Osten nach Westen vorzudringen. Alle grossen Züge gen Osten, von Alexander bis zu den Kreuzzügen und Napoleon herab, sind missglückt. Die Bewegung der Mobiliarkreditinstitute ging in westöstlicher Richtung, Jassy war ihr äusserster orientalischer Vorposten. Der Frieden hatte auch Russland aufgethan, und als man daheim doch selbst vor der Masse konkurrirender Schöpfungen Angst bekam, und in Verlegenheit um „grosse lukrative Unternehmungen" war, wandte man seine Blicke auf jenes ungeheure jungfräuliche Gebiet im Osten. Anfangs hegte man hie und da den Gedanken, auch in St. Petersburg eine Kreditanstalt zu gründen, aber man überlegte sich rasch, dass es besser sei, jenes Terrain selbst auszubeuten, statt sich eine Konkurrentin zu schaffen. Man liess es bei Filialen an der Newa und ging direkt auf das Ziel: die grosse Gesellschaft der russischen Eisenbahnen, los. Von allen Ländern pilgerten Abgeordnete nach der Kaiserstadt, an den Börsen zischelte man sich die Reiserouten der Herren Turneyssen und Wendelstadt zu, und zahlte für Darmstädter einige Gulden mehr. Der pfiffige Russe liess an sich herankommen, liess die konkurrirenden Eisenbahnjäger einander unterfordern, machte sie durch kluge Zurückhaltung heisser und

immer heisser, und als endlich die französische „Gründer"-Gesellschaft unter Pereire's Auspizien der belgischen und deutschen den Rang ablief, das goldene Fliess errang und die Abgeordneten freudestrahlend heimzogen: da hatte das Fliess seinen Kurs verloren. Die erschreckten Börsen hatten ängstliche Träume von den Hunderten von Millionen russischer Eisenbahnaktien, die nun auf den Markt kommen würden, man taxirte die übernommenen Millionen russischer Eisenbahnaktien als Passiva der betreffenden Banquiers und des Crédit mobilier, alle Börsen des Kontinents befiel ein Alpdrücken, und der Alp hatte ein Kosackengesicht, mit einem Wort, der Spekulationsgeist auf diesem Gebiete und das Gründergeschäft hatten in Russland ihr Grab gefunden.

VI.

Die Krisis am Kapitalmarkte.

Es ist schwer zu sagen, was eigentlich den Umschlag der Stimmung an der Börse veranlasste. Unmittelbar waren es freilich die im August und September 1856 rasch auf einander folgenden Diskontoerhöhungen, welche alle grösseren Bankinstitute Europas vornahmen, und mit diesen trat die Furcht vor dem Silberabfluss nach dem Orient in Verbindung. Aber wer genauer beobachtete, konnte den beginnenden Umschlag schon einige Monate früher bemerken. In Berlin namentlich, wo wir der Entwickelung genauer zu folgen Gelegenheit hatten, wurde die Stimmung der Börse schon mit dem massenhaften Auftreten der Agiotage-Spekulation der „Gründer" fieberhaft. Als „Dessauer" und „Leipziger" noch ehe die betreffenden Institute ins Leben traten, bis auf und über 120 getrieben wurden, als „Meininger", „Koburger", „Genfer", „Jassyer" mit hohem Agio auf die Börse kamen, als „Handelsgesellschaftsantheile" mit 115 auftraten und „Bankvereinsantheile" ihnen nacheiferten, als sich bei den jüngeren dieser

Papiere die Erscheinung wiederholte, dass der erste, von dem Agiodurst der Gründer diktirte Kurs der höchste war, und von da ab nur im täglichen Wechsel der Kurse etwa zu gewinnen war, konsequentes Festhalten der Papiere aber sichere Verluste brachte, als endlich gar die Darmstädter Bank und die Berliner Diskontogesellschaft ungefähr gleichzeitig den Entschluss fassten, ihr Kapital, welches sie eben erst verdoppelt hatten, von neuem auf die doppelte Höhe zu bringen: da kühlte sich der wilde Eifer des Publikums mit jedem Tage mehr ab, man leistete nur noch widerwillig die Einzahlungen, man berechnete mit Angst und Sorge die ungeheuere Belastung des Geldmarktes, man mass seine eigenen Kräfte und fragte sich, woher man das Geld nehmen wolle, wenn man durch einen Kursrückgang gezwungen würde, die Quittungsbogen voll einzuzahlen, um durch Abwarten allmäliger Besserung grossen Verlust zu vermeiden: kurz, der Gedanke, dass nach einem trivialen, aber treffenden Ausdrucke, „die Pauke einmal ein Loch bekommen" könnte, bohrte sich immer tiefer in die Gemüther, und ganz im Stillen wuchs die Zahl der klugen Leute, welche sich des gefährlichen Besitzes von Quittungsbogen entäusserten. Tropfenweise begann sich das Kapital vom Zwischenhandel zurückzuziehen, nicht aber durch festes Behalten der Papiere, sondern durch schleuniges Zurückwerfen derselben in den Börsenhandel. Der Kreis, innerhalb dessen die Papiere zirkulirten, verengte sich und je enger er wurde, um so rascher zirkulirten die Papiere, um so „geschäftsreicher" waren die Börsen, um so stolzer die Zuversicht derjenigen, welche die Hitze des täglichen Kampfes nicht zur Besinnung kommen liess. Aber auch diesen gegenüber machte sich ein trüber Druck mit jedem Ultimo geltend. Dass sich eine mächtige Kontremine zu regen begann, konnte sie in ihrer Siegesgewissheit nicht stören, sie brachten derselben verschiedene Schlappen bei, und das Kaufbedürfniss, welches die vorausgegangenen Blankoverkäufe bei jeder Liquidation hervorriefen, erleichterte höchstens den Haussiers die Abrechnung. Aber da der Kreis der Kapitalien, welche dem Aktienhandel dienten, sich allmälig verengte, die Aktien aber immer zahlreicher, und mit dem Fortgange der Einzahlungen immer „schwerer" wurden, so machte sich

der Geldmangel mit jedem Monatsschluss peinlicher fühlbar. Die Reports erreichten eine erschreckende Höhe, und obwohl die neuerstandenen Bank- und Kreditinstitute ihr Geld zum grössten Theile in Reportirungen anlegten, also das Eingezahlte rasch wieder der Börse zuführten, so vermochte ihre Konkurrenz doch der Steigerung nicht Herr zu werden. In der fieberhaften Hast des Verkehrs schwankten die Kurse haltlos auf und ab, wer heute kaufte, suchte morgen schon wieder zu verkaufen, und der Kauf nur wurde leichter, der Verkauf immer schwieriger. Aber dennoch reizte die herrschende Illusion immer von Neuem zum Kauf, und der oft erschütterte, aber eben so oft wieder befestigte Glaube an den Bestand der Hausse veranlasste zu den äussersten Anstrengungen und Opfern, um die gekauften Papiere, die nur mit Verlust zu verkaufen gewesen wären, zu behalten, die Spekulation fortzusetzen. Es ist unglaublich, mit welcher Zähigkeit man an dem Glauben der Hausse, der diese einseitige Richtung der Spekulation erzeugt hatte, festhielt, welche ungeheuern Zinsen man zahlte, um durch den Besitz von Papieren von der erhofften Besserung profitiren zu können. Der wiederhergestellte Frieden, die günstigen Ernteaussichten, die grossartige Entfaltung der industriellen Thätigkeit auf allen Gebieten, die monatliche Steigerung des Eisenbahntransports bildeten ebenso viele täglich beherzigte Stützen des Glaubens, ja selbst der steigende Zinsfuss, das Symptom des kommenden Unheils musste zur Stütze des Glaubens an den Werth und die Rentabilität der Bankaktien dienen.

Bei dieser Gespanntheit der Verhältnisse bedurfte es nur eines plötzlichen Impulses, um das ganze Gebäude der Hausse in Staub aufzulösen, wie eine Glasthräne. Dieser Impuls kam in den rasch aufeinander folgenden Diskontoerhöhungen der verschiedenen Banken. Da krachte es an einem Tage an allen Börsen Deutschlands zusammen. Wie ein Traum waren die Illusionen geschwunden, und mit noch grösserer Hast, als man früher zu kaufen gesucht, drängte man sich zum Verkauf um jeden Preis. Die Börse bot einen erschütternden Anblick: dieses wüste Drängen erhitzter Gestalten, dieses Jagen der Mäkler, dieses Unterfordern der Verkäufer, das in wenigen Augenblicken die seit Monaten mühsam

behauptete Kurshöhe zu Nichte machte, diese gezwungene Gleichgültigkeit bei den kolossalsten Verlusten, diese von Minute zu Minute wachsende Muthlosigkeit, dieses haltlose Herabflattern aller Preise, Alles gewährte das Bild der Ernüchterung und Zerstörung, zeigte das herbe Angesicht der Wahrheit, vor der alle Illusionen zu Nichte wurden. Es waren die letzten Tage des Septembers 1856, welche diesen panischen Schrecken brachten. Am 25. September erreichte die Reaktion in Berlin ihren Höhepunkt, alle Papiere ohne Ausnahme waren derselben unterworfen, die „beliebtesten" natürlich am stärksten; Darmstädter fielen in wenig Tagen um 20 pCt., Dessauer eilten unter den Parikurs herab, Oberschlesische verloren im Umsehen 14 pCt., Staatsschuldscheine 4 bis 5 pCt.

Dass ein solcher plötzlicher Rückschlag einmal eintreten müsste, hatten so ziemlich Alle vorausgesehen, aber die Illusionen, welche sich früher an den Werth der Papiere geknüpft hatten, machten sich nun der Natur des Rückschlags gegenüber geltend. Man nannte ihn eine „Krise" und knüpfte an diesen Namen die Ansicht, dass er einen Durchgangspunkt zur raschen Besserung bilden werde. Die Kurse, meinte man, seien vorher zu hoch gewesen, und dadurch sei der krankhafte Zustand veranlasst worden; jetzt nach einer rapiden Baisse werde das spekulirende Privatpublikum wieder zu kaufen anfangen, werde die so eben zur Herrschaft gelangte Kontremine ihr Szepter wieder an die Hausse abtreten. Als noch in der Septemberliquidation die Deckungsankäufe der Kontremine die Kurse wieder etwas steigerten, wähnte man, dass im Oktober das alte Leben wieder beginnen werde. Man täuschte sich. Die Hausse wurde von jeder mühsam erkletterten Staffel wieder zurückgeworfen, sie begann eine Sisyphusarbeit, nur dass der Stein jedesmal nicht auf, sondern unter den Ausgangspunkt der Mühe zurückrollte.

Die Herrschaft der „Kontremine" war für eine lange Zeitdauer gesichert; denn sie beruhte auf der wirthschaftlichen Gerechtigkeit, die sich durch den natürlichen Verlauf der Dinge immer unwiderstehlich geltend macht. Wir meinen nicht die Gerechtigkeit gegen die Börsenparteien; ihnen gegenüber kann von

einer solchen Ausgleichung nicht die Rede sein, da dieselben Personen, welche gestern die enragirtesten „Haussiers" waren, heute ebenso eingefleischte „Fixer" zu werden pflegen: wir meinen die Gerechtigkeit gegen das ausserhalb der Börse stehende Publikum. Das klingt allerdings sehr paradox: denn wenn die Partei herrscht, welche die Kurse entwerthet, so muss das Publikum, welches die Papiere besitzt, ja doppelt verlieren! Das *scheint* freilich so, aber wenn wir uns die wahre Sachlage vergegenwärtigen, so wechseln die Parteien die Rollen.

Die himmelstürmende Hausse und die Absorption der massenhaft emittirten neuen Quittungsbogen und Aktien war nur dadurch möglich gewesen, dass sich das ausserhalb der Börsen stehende Publikum in grossem Umfange an dem Spekulations- und Zwischenhandel mit Börseneffekten betheiligt hatte. Es waren von der Börse grosse Massen von Spekulationspapieren in das Publikum übergegangen, welche indess nicht zur festen Kapitalanlage, sondern nur, um mit Gewinn wieder verkauft zu werden, gekauft wurden. Diese einseitige Haussespekulation, auf welche sich alle Kapitalkräfte konzentrirten, musste fehlschlagen und schlug fehl, weil die „festen" Abnehmer, das konsumirende Publikum, fehlten. Anfangs hatten diejenigen, welche den Kursgewinn realisiren wollten, ihre Stücke wieder zur Börse getragen und hier leichten Absatz gefunden, weil die Börse als Zwischenhändlerin leicht die Gelegenheit fand, das Gekaufte mit Vortheil wieder ausserhalb der Börse abzusetzen. Jetzt war die Zeit des Misstrauens gekommen, der beim Spekulationshandel betheiligte Kreis verengte sich plötzlich, das Publikum wollte nur verkaufen, nicht kaufen. Die Börse aber kauft nur das, was sie mit Vortheil wieder zu verkaufen Hoffnung hat. Sie würde also, wenn sie nur in der Hausse Gewinn gesucht hätte, nicht gekauft haben. Da nun aber das Publikum zum grössten Theil zu den hohen und höchsten Kursen gekauft, also die Tasche der Gründer und Spekulanten gefüllt hatte, so würde die Folge der späteren Unverkäuflichkeit die gewesen sein, dass die Spekulation einseitig den Gewinn erntete, das Publikum einseitig den Verlust trug. Die wirthschaftliche Gerechtigkeit forderte eine Ausgleichung der unabwendbaren Verluste

dadurch, dass der Spekulationshandel der Börse die sich entwerthenden Papiere wieder übernahm, und dieselben während der noch bevorstehenden Entwerthungsepoche in seinen Händen zirkuliren liess. Dieser für sie sehr nachtheiligen Pflicht nachzukommen wurde die Börse durch die Wirksamkeit der Kontremine gezwungen. Die Börsenspekulanten sahen, dass das Publikum seinen Aktienbesitz mit jedem Tage mehr wieder aufgeben wollte, dass also immer neue Aktien zum Verkauf an die Börse kommen würden. Sie durften also nicht fürchten, in Verlegenheit zu kommen, wenn sie die künftig auf die Börse kommenden Stücke im Voraus auf fixe Lieferung verkauften, um die zu liefernden Summen bis zum Lieferungstermine bequem und wohlfeil anzukaufen, wie sie an die Börse kamen. Man hatte mit andern Worten die Operation umgekehrt. Während man sonst zuerst kaufte und dann verkaufte, musste man jetzt, bei sinkenden Kursen, zuerst verkaufen und dann kaufen. Während auf Spekulation Niemand die vom Publikum angebotenen Aktien gekauft haben würde, bestand jetzt, nachdem die Operationen der Kontremine vorausgegangen waren, ein Kaufbedürfniss auf Seiten derjenigen, welche ungedeckt verkauft hatten und liefern mussten. Hierdurch wurden die Kurse gehalten, und die Aktien gewannen Zeit, zur Börse zurückzuströmen, um sich innerhalb derselben Handelskreise rasch zirkulirend zu entwerthen, innerhalb welcher sie früher an Werth gewonnen hatten.

So hatte schon das Jubeljahr 1856 in seinem letzten Quartale die Ernüchterung gebracht, das Kartenhaus der Hoffnungskurse war zusammengebrochen und die klarer sehende Kontremine schnitt ihre Garben. Von dem Jahre 1857 hoffte man bessere Tage. War die Besserung der „Krise" auch nicht so rasch gefolgt, wie man anfänglich glaubte, so musste doch jetzt mit dem neuen Jahre eine andere Sonne aufgehen. Handel und Gewerbe blühten trotz des hohen Zinsfusses, die Nahrungsmittel standen wohlfeil im Preise, so dass die Einnahmen des Publikums sich steigerten, die Ausgaben abnahmen und grosse Ersparnisse in Aussicht standen. Wohin sollen die Ersparnisse aber anders kommen, als zur Börse, in die bisher so beliebten Papiere einer leider

übertriebenen Spekulation? Waren diese nicht wunderbar billig? „Darmstädter" die man bis 170 bezahlt und bis 200 nicht für zu theuer gehalten hatte, kosteten nur 125, „Leipziger", die mit 122 auf den Markt kamen, gar nur 94, „Dessauer", die $17\frac{5}{23}$ pCt. Dividende gaben, $98\frac{3}{4}$, Kommanditantheile der Diskontogesellschaft waren mit 117 zwar noch etwas theuer, aber bildeten sie nicht das beliebteste Papier Berlins, war nicht die Leitung des Instituts in den geschickten Händen Hansemann's, der ersten Autorität auf dem Gebiete des Bankwesens? Es konnte nicht anders sein, die Kauflust des Publikums, die Entlastung der Börse von der Ueberlast des Materials musste kommen, so dachte die Börse, und siehe da! sie täuschte sich nicht, gleich in den ersten Tagen des Jahres entwickelte sich durch „reelle Nachfrage" eine „gut fundirte Hausse". Die Erklärung dieses wunderbaren Eintreffens der geheimsten Gedanken der Jobber liegt in dem unendlich kleinen Zwischenraum, der bei ihnen zwischen Denken und Handeln liegt. Weil Alle so dachten, so sahen Alle im Ankauf Gewinn; sie kauften also, und trieben dadurch die Kurse; mit der Kurserhöhung fiel aber die Basis ihrer Spekulation, die Wohlfeilheit der Papiere, weg, die Käufer aus dem Publikum, welche ohnehin kein Geld hatten, da sie auf die in ihren Händen gebliebenen Papiere noch eine Masse von Einzahlungen zu leisten hatten, kamen also erst recht nicht, und das Strohfeuer dieser selbst gemachten Hausse war rasch verlodert. Wir beschreiben diesen Vorgang so genau, weil er später in jedem Quartale wenigstens einmal wiederkehrte, und sich in derselben Weise abwickelte. Die Haussespekulation rechnete auf Abnehmer, kaufte, trieb dadurch die Kurse, fand aber Abnehmer nur in ihrer Mitte, die aber mit der Abnahme bald aufhörten: und damit war die Bewegung dann zu Ende. Die Spekulation machte in ihrer Rennbahn ihre Volten und hatte weder aufmerksame Zuschauer noch gar Mitrenner oder Ablösende.

Dieses kurze Aufflackern einer Hausse war nur das erste Debut der Spekulation in einer Kreislaufsbewegung, die erst später zur vollen und regelmässigen Entfaltung kommen sollte. Vor der Hand hatte die Börsenbewegung noch andere grössere Aufgaben

zu erfüllen. Das Jahr 1856 hatte nur das Zusammenbrechen einer sich auf Illusionen immer von Neuem emporgipfelnden Hausse gebracht. Was es noch nicht vollzogen hatte, das war die Kritik der einzelnen Unternehmungen, die Sichtung der Spreu von dem Weizen. Mehrere der Mobiliar-Kreditunternehmungen hatten allerdings ihren Nimbus verloren, und misstrauisch kehrte man ihnen den Rücken. Aber desto inniger klammerte man sich an den kleinen Rest derjenigen, welche noch für solid galten. Das Mobiliar-Kreditgeschäft als Gegenstand von Aktienunternehmungen hatte sich noch nicht vollständig in der öffentlichen Meinung ruinirt.

Die Gründer und Leiter der Mobiliar-Kreditinstitute hatten die Gründerprämie, so weit es ging, einkassirt und dafür, ohne zu wissen, was sie thaten, eine grosse Last der Verantwortlichkeit übernommen. Regierungen und Aktionäre erwarteten goldene Berge von ihnen. Auf ihren Schultern ruhten die Sorgen der Regierungen für die Blüte des Volkswohlstandes, die Sorgen der Kapitalisten, denen sie die Aufhebung des Wortes „im Schweisse deines Angesichts sollst du dein Brod essen" versprochen hatten, für fruchtreiche Anlegung der Kapitalien. Sie sollten die Alles haltenden, Alles stützenden Grundsäulen des Volkshaushalts, die anregenden Kräfte, das wahre Salz der Erde sein. Sie hatten im Taumel der trunkenen Zeit ein Amt übernommen und glaubten, der Verstand würde ihnen nicht entgehen.

Ihrem Berufe nach waren sie meistens Banquiers, Börsenspekulanten und Finanzbeamten. Hatte denn wohl irgend Jemand daran gedacht, zu fragen, ob denn solche Leute irgend den Beruf und die Fähigkeit haben möchten, industrielle und Handelsunternehmungen, welche sich ihnen boten, Projekte, welche sie umlagerten, mit Einsicht zu prüfen und mit Erfolg durchzuführen? Waren sie Geologen, um Kohlen- und Eisenlager zu beurtheilen, Techniker, um Fabrikunternehmungen abzuschätzen? — Nichts von alledem! Sie besassen ihre Börsen-, Komptoir- und Bureauroutine, und zum Höchsten das Glück, einen oder den andern spekulativen Gedanken mit Erfolg durchgeführt zu haben. Diese Männer hatten nun Kapital in Ueberfülle. Sie sollten etwas da-

mit anfangen. Das Bankgeschäft verstanden sie, aber das hielt man für zu steril, und überdies blieben sie ja selbst Banquiers, und die Versuchung lag nahe, die einträglichsten Banquiersgeschäfte dem eigenen Gewerbsbetriebe zu überweisen und den von ihnen geleiteten Banken nur die unfruchtbaren und gefahrvollen zu überlassen. Glücklicherweise hatten sie eine „höhere" Aufgabe. Sie sollten Unternehmungen in Bergbau, Hüttenbetrieb und Fabrikation gründen und stützen, das hatten sie versprechen müssen, um Konzessionen zu erlangen, um Aktienkäufer zu finden. Sie thaten zwar zunächst, was sie wussten und verstanden, sie gründeten, wie wir gesehen haben, neue Banken, neue Kreditinstitute. Aber das Geschäft kam bald in Misskredit, weil man die Uebersetzung des Gewerbes fürchtete. Lüstern wartete die ganze Welt der kleinen und grossen Spekulanten, ob nicht endlich einmal verlauten würde, dass diese Kreditanstalten ein „grossartiges" Eisenbahn- oder Bergwerksunternehmen, jene ein „grossartiges" Fabrikgeschäft begründet oder übernommen hätten, und wenn offiziöse Andeutungen darüber in die Presse kamen, so gewannen die Aktien einige Prozente.

Was sollte nun aber daraus werden, wenn jene Männer etwas thun sollten, wozu sie weder Beruf, noch Fähigkeit hatten? Es war Gefahr, dass sie dem nächsten besten Projektenmacher in die Klauen geriethen und ihr Kapital in unfruchtbaren oder übertriebenen Unternehmungen verschleuderten. Im günstigsten Falle blieben sie selbst intakt, gewannen ehrliche und tüchtige Rathgeber, und dann war immer noch eine unausbleibliche Folge, dass sie ihr Kapital in Bergwerken, Eisenbahnen und Fabriken festlegten, wo es erst nach Jahren fruchtbar wird, dass sie also vorläufig ihren Aktionären nichts bieten konnten, als Aktiva, welche sich der verlässlichen Schätzung entzogen, und Hoffnungen auf zukünftige Dividenden.

So war es denn auch gekommen. Die Kreditanstalten hatten nach ihrem Programme an der Börse spekuliren müssen — und jetzt war ihr Portefeuille mit Aktien und Zinspapieren überladen, welche gar nicht oder nur mit Schaden veräussert werden konnten. Sie hatten das Eisenbahnwesen fördern müssen, sie hatten dazu reichliche Gelegenheit bei den von Oesterreich in solcher

Fülle konzessionirten Bahnen gefunden — und jetzt besassen sie unveräusserliche Anrechtsscheine und Quittungsbogen mit nominellem Agio, das von der österreichischen Kreditanstalt mit schweren Opfern aufrecht erhalten werden musste; und diese Papiere repräsentirten für sie nichts, als die Pflicht der Einzahlungen. Sie hatten industrielle Unternehmungen gründen müssen — und jetzt brachte das Konto der „industriellen Unternehmungen" nur Abschreibungen, vorläufig keine Rente; eine Schätzung desselben war unmöglich und es wurde nur wenig werth gehalten. Sie hatten ihr Geschäft durch Kommanditen und Filialen über ein weites Terrain ausdehnen müssen, und je entfernter ihre Kolonien waren, um so grössere Illusionen hatte die Spekulation daran geknüpft — und jetzt brachten gerade die entfernten und deshalb nicht kontrollirbaren Kommanditen im Bank- und Spekulationsgeschäfte die herbsten Verluste. So wurde durch den Gang der Entwickelung jede Illusion des Jubeljahres 1856 unnachsichtlich kritisirt. Das Missgeschick, welches die Börse traf, übte seine konzentrirte Rückwirkung auf diejenigen Aktien, deren Rentabilität die dauernde Hausse voraussetzte. Während die Aktien der Kreditanstalten die ausbündigste Hausse erfahren hatten, weil die allgemeine Hausse der in ihrem Besitze befindlichen Papiere ihnen eine potenzirte Werthssteigerung versprach: unterlagen sie jetzt aus dem entsprechenden Grunde dem ausgedehntesten Rückgange; denn die allgemeine Baisse stellte nicht nur die Rentabilität, sondern auch die Existenz jener Institute in Frage. Alle Kreditaktien, auch die, welche man schon in festen Händen geglaubt hatte, wurden in das ruhe- und haltlose Spekulationsgeschäft zurückgeworfen, und die über erdrückende Einzahlungen und ungeheure Kursverluste seufzenden Kapitalisten erhielten durch die derbe Faust der wirthschaftlichen Nemesis die ernste Lehre: dass der Mensch im Schweisse seines Angesichtes sein Brod essen soll, und dass nur die Arbeit einen goldenen Boden hat! Sie hatten die Sorge und Mühe des Kapitalisten in Prüfung, Auswahl und Leitung der Unternehmungen den Verwaltungen der Kreditanstalten zu übertragen und durch den blossen Besitz der Kreditaktien reich zu werden geglaubt — und jetzt kam der hinkende Bote.

Es lässt sich denken, dass die Börse und die spekulirenden Kapitalisten sich bitter über dies Unheil beklagten und Vorwürfe über Vorwürfe auf die Leiter der Kreditinstitute häuften: aber hatten sie nicht die Aktien auf das Programm der „Gründung von Unternehmungen" hin gekauft, hatten sie nicht jede solche Operation, in deren Folgen jetzt jene Anstalten feststeckten, mit einer Hausse begrüsst? — An ihnen erfüllte sich die Ironie des Sprichwortes: was man sich wünscht in der Jugend, dess hat man im Alter die Fülle.

Aber nun war von der in der wirthschaftlichen Entwicklung liegenden Kritik noch die Frage zu lösen, was denn aus den einmal geschaffenen Kreditanstalten werden sollte. Das allerdings hatte die Krise gelehrt, dass Aktien der Mobiliarkreditinstitute, welche hauptsächlich in Gründeragios und Börsenoperationen ihre Bethätigung suchen, nie zur Ruhe der festen Kapitalanlagen gelangen können, dass sie bleiben müssen, was sie geworden waren: Spielpapiere; denn das Börsen- und Glücksspiel, welches jene Institute treiben sollten, bildet keine Grundlage regelmässiger Rentabilität, macht vielmehr die Jahresabschlüsse den Tagesabschlüssen einer Farobank gleich, bei welcher ein unglücklicher Tag den Gewinn langer Monate absorbirt.

Was sollte nun aber aus den Kreditanstalten werden? — die theoretische Antwort auf diese Frage ist nicht schwer. Die Kreditanstalten mussten sich, das war von Anfang an abzusehen, entweder zu legitimen Bankinstituten entwickeln, oder, wenn die Unternehmungslust zur Festlegung ihrer Fonds in einer Reihe von industriellen Unternehmungen geführt hatte, so wurden sie eben Bergwerks-, Hütten- und Fabrik-Aktiengesellschaften und hörten auf, Anstachlerinnen zu ferneren Unternehmungen zu sein. Ein Theil jener Anstalten war so fest gefahren, dass ihnen nur die letzte Alternative übrig blieb. Sie erfuhren schwere Schicksale, grosse Geldverlegenheiten, sie unterlagen nach dem Eintritt der Handelskrise, welche die Rentabilität aller industriellen Unternehmungen für eine Zeit in Frage stellte und mehrfach bei ihnen starke Missverwaltungen aufdeckte, dem stärksten Rückgang der Aktien und wurden an den Rand des Bankrotts gebracht. So ging es

der Dessauer Kreditanstalt. Ein anderer Theil hatte sich von vornherein wenig auf die Gründung oder Uebernahme von industriellen Unternehmungen eingelassen, und konnte, nach Reduktion der in der schwindelhaften Epoche zu weit gegriffenen Grundkapitalien, leicht in das Lager der reinen Banken übergehen. Wir rechnen dahin die Meininger Bank, den Schlesischen Bankverein und die Berliner Diskontogesellschaft. Noch andere schwankten zwischen beiden Alternativen. Und auf diese wirkte die allgemeine wirthschaftliche Entwicklung und der Kurslauf der Aktien, welcher den Uebergang zum Bankgeschäft mit voller Entschiedenheit begünstigte, als starker Drang zur Entscheidung für das Bankgeschäft. Verschiedene sind diesem Drange gefolgt; andre, wie die Genfer Kreditbank und der französische Crédit mobilier tragen sich noch immer mit den Illusionen des Mobiliarkreditgeschäfts herum und scheinen noch fernerer Erfahrungen zu bedürfen, um in die solidere Bahn gedrängt zu werden. Wir hoffen, dass diese nicht lange werden auf sich warten lassen. Einige wenige endlich, bei welchen die Auflösung noch möglich war, entschlossen sich leicht zu diesem Schritt; der „Berliner Bankverein" machte den Anfang, die „preussische Handelsgesellschaft" folgte nach.

Nachdem das Misstrauen gegen die Kreditanstalten allgemein geworden war, blickte die Haussepartei mit um so grösserer Zuversicht auf die reinen Diskontobanken. Aber auch für diese kam der Tag von Damaskus.

Die Diskontobanken, welche schon vor 1856 in reicher Fülle entstanden, hatten das Hauptfundament ihrer Einträglichkeit in der Notenemission gesucht, die preussischen, weil die Normativbedingungen ihnen die Annahme verzinslicher Depositen versagten, die ausserpreussischen, weil ihre Heimath eine zu geringe Verkehrsbedeutung hatte, um für einen regelmässigen Depositenverkehr einen hinreichenden Boden zu bieten, und weil der preussische Markt für ausgedehnte Notenemissionen recht günstig schien. Die preussische Bankpolitik zog einen Strich durch alle diese Rechnungen. Das Verbot der Zahlungsleistung in fremden Banknoten und die gegen die preussischen Privatbanken gehandhabte Politik des monopolisirten Zentralinstituts machte alle Illusionen zu nichte

und ein rapider Fall aller betheiligten Bankaktien war die unmittelbare Folge. Es ist hier nicht der Ort, auf eine Kritik der preussischen Bankpolitik einzugehen. Wir haben es nur mit ihren thatsächlichen Wirkungen zu thun. Nur einige Worte zur Orientirung seien uns erlaubt. Dem Banknotenverbote lag der an sich richtige Gedanke zu Grunde, dass es eine Unregelmässigkeit ist, wenn Banknoten fern von dem Platze, wo sie gegen Baar umzutauschen sind, als Zahlungsmittel umlaufen. Denn während sie der unmittelbaren Umgebung der Einlösungskasse deshalb als Zahlungsmittel dienen, weil sie jeden Tag mit leichter Mühe entweder in Zahlung gegeben oder gegen baares Geld umgetauscht werden können, haben sie in der Ferne nur die Natur von Wechseln, welche auf den Platz, wo die Einlösung stattfindet, lauten. Es fehlt ihnen hier also die Voraussetzung, welche sie zu einem Umsatzmittel des täglichen Verkehrs stempelt. Bei vollster Bankfreiheit würde ihr Umlauf in der Ferne unmöglich sein. Ist derselbe aber, wie in Preussen, durch eine beschränkende Bankpolitik, die indess nicht über die Staatsgrenzen hinausreicht, möglich gemacht, so entsteht das Uebel, dass die emittirenden Banken, weil ihre kometenartig in der Ferne schweifenden Noten selten zurückkehren (warum sollten sie auch? — da die Einsendung zur Realisation Kosten macht und Zahlungen an den wirthschaftlich unbedeutenden Sitzen der Bankanstalten nicht in hinreichendem Umfange zu leisten sind, um die Noten häufig dahin zurückkehren zu lassen), sich auf den regelmässigen Fortbestand dieser immer sehr prekären Betriebsfonds verlassen, ihre Operationen darnach einrichten, und, wenn die Noten einmal durch das Misstrauen massenhaft zurückgeschickt werden, leicht in Verlegenheit und Zahlungsunfähigkeit gerathen. Die deutschen Notenbanken haben die Handelskrise sämmtlich gut überstanden, aber es ist die Frage, ob Gleiches der Fall gewesen wäre, wenn sie nicht schon vorher durch das Notenverbot gezwungen worden wären, ihr Geschäft sehr einzuschränken. Auf der andern Seite aber schüttete die preussische Bankpolitik das Kind mit dem Bade aus. Sie konnte dadurch, dass sie, gleich der sächsischen Regierung, die fremden Banken veranlasste, an den Zentralpunkten

ihres preussischen Verkehrs Einlösungskassen zu errichten, die Banken und ihre Noten in Preussen domiziliren, dem Notenumlauf Sicherheit geben und dem Verkehr eine grosse Umwälzung ersparen.

Das Banknotenverbot hatte durch die erste unmittelbare Einwirkung auf die Kurse der betroffenen Bankaktien seine für den Verkehr und die Börse verhängnissvollen Nachwirkungen nicht erschöpft. Die diskreditirten Noten kehrten zu den Instituten, welche sie emittirt hatten, massenhaft zurück; diese mussten sich umfangreiche Baarmittel verschaffen, um den Realisationsforderungen die Stirn zu bieten. Eine Abwickelung umfassender Kreditgeschäfte, welche sie bisher in Preussen betrieben hatten, und eine allgemeine Jagd nach Baarmitteln war die weitere nothwendige Folge, und hieraus entwickelte sich im August 1857 eine empfindliche Geldklemme auf allen preussischen Märkten, welche auch auf den Baarvorrath der preussischen Bank einen bedrohlichen Einfluss übte und, vom 19. August 1857 beginnend, zu einer Reihe von Diskontoerhöhungen führte, noch ehe die allgemeine Handelskrise zum Ausbruch gelangt war.

Da für die preussische Bank nur der Diskontosatz unbeschränkt, dagegen der Lombardzinsfuss den Wuchergesetzen unterworfen war, so bildete die sorgsamste Einschränkung des Lombardgeschäfts die nothwendige Folge der Erhöhung des Diskontosatzes über das gesetzliche Zinsmaximum von 6 pCt. Diese Einschränkungen waren hauptsächlich gegen die Beleihung der Börsenpapiere gerichtet, und während durch die Versagung des Lombards die besten Eisenbahnaktien kreditlos wurden, führten die umfassenden Lombardkündigungen ein schwer zu bewältigendes Material auf den Markt, dem gegenüber die Nachfrage noch dadurch eingeschränkt wurde, dass der hohe Diskontosatz das disponible Kapital in das Diskontogeschäft lockte. Es erfolgte ein neuer Fall der kaum in der Erholung begriffenen Eisenbahnaktien, und wenn der hohe Diskontosatz den Diskontobanken eine höhere Rente versprach, so sollte auch dieser gegenüber bald eine neue, am tiefsten greifende Entmuthigung eintreten, indem die Handelskrise das Diskontogeschäft mit umfassenden Verlusten bedrohte und jede Dividende der Bankaktien in Frage stellte.

Eisenbahnaktien waren in dem vorausgegangenen Jahre den Bankaktien gegenüber, wie man es nannte, „vernachlässigt" gewesen, d. h. Kosel-Oderberger und Oberschlesische waren nur bis 212, Berlin-Anhaltische nur bis 173 und die übrigen in ähnlichen Verhältnissen gestiegen. Die hohen Kurse hatten sich zusammengesetzt, theils aus dem niedrigen Zinsfusse, zu welchem man die Rente der Aktien kapitalisirte, theils aus den hohen Dividenden, welche die Verkehrskonjunkturen (der umfangreiche Getreidetransport in Folge ungenügender Ernten) in Verbindung mit der leichtsinnigen, für Erneuerung der verbrauchten Schienen und Betriebsmittel sehr mangelhaft vorsorgenden Verwaltung der meisten Bahnen ermöglichten, theils endlich aus den ungemessenen Zukunftshoffnungen. Der erste und der letzte Grund war nun weggefallen, und gegen die hohen Dividenden der letzten Jahre brach eine thatsächliche Kritik herein, die kaum herber hätte ausfallen können. Die Dividende der Kosel-Oderberger Bahn war von der Verwaltung für 1856 bereits auf 16 pCt. festgestellt, als sich herausstellte, dass das Unternehmen zahlungsunfähig, in seinen Anlagen deteriorirt war und für seine unternommenen Neubauten keine Rentabilitätsaussicht hatte. Das war ein Schlag, der alle Schäden des Eisenbahnwesens aufdeckte: die mangelhafte Sorge für Erneuerungsfonds, die Ausdehnung vieler Unternehmungen auf unrentable Seitenlinien, die Fruchtbarkeit der Aktien an „Kindern" und „Enkeln", welche jetzt den Reinertrag soweit auffrassen, dass die Mütter darben mussten; endlich die bisher ignorirte Wandelbarkeit der Verkehrsentwicklung, die auch plötzliche Abnahmen zur Erscheinung kommen lässt. Hiermit schwanden gleichzeitig die Illusionen, welche die Spekulation sich über die Natur und Entwicklung der Eisenbahnen gemacht hatte. Man sah, dass der enorme Getreideverkehr der letzten Jahre, auf welchen man grosse Zukunftshoffnungen und grosse neue Unternehmungen gebaut hatte, eine vorübergehende Konjunktur gewesen war, man sah, dass auch die Eisenbahnen, trotz des gesetzlichen Schutzes vor Parallellinien mit der Verdichtung des Eisenbahnnetzes der Konkurrenz unterliegen, wie denn die Kosel-Oderberger Bahn durch die Eröffnung der direkten Verbindung zwischen der Kaiser-Ferdinands-Nordbahn

und Krakau ihres sehr rentablen Durchgangsverkehrs verlustig gegangen war; man sah, dass die auf die Mehreinnahmen gebaute Spekulation der Basis entbehrte, weil man die Ausgaben ausser Acht gelassen hatte; man sah, dass die Politik des Vorjahres, das Agio der Eisenbahnaktien zu neuen Aktienemissionen für zweifelhaftere Linien zu benutzen, zur Aufzehrung der Dividende und des Agios führte. Diese Schäden und Enttäuschungen verbreiteten Schrecken unter den Haussiers und Aktienbesitzern, und eine Zeitlang drohten alle Eisenbahnaktien ihres Agios verlustig zu gehen. Doch legte die Entmuthigung sich verhältnissmässig bald. Man prüfte die finanzielle Verwaltung der einzelnen Bahnen und fand unter ihnen manche Gerechte; man hörte daher auf zu verallgemeinern, die minder soliden Aktien verfielen einer allgemeinen Entwerthung, den für solide gehaltenen strömte das Kapital zu, und die Knappheit des Materials brachte der Kontremine, die gegen alles Agio operirt hatte, herbe Verluste.

Auch die Handelskrise übte die oben angedeutete Rückwirkung auf die Eisenbahnaktien nur vorübergehend. Ueberhaupt war ihre unmittelbare Rückwirkung auf Fonds und Aktien nicht von grosser Bedeutung. Dieselbe wühlte noch einmal in den tiefsten Wunden, als aber der panische Schrecken überstanden war, knüpfte man an dieselbe neue Hoffnungen. Die Flucht der Kapitalien vor den Diskontowechseln, die Einschränkung des gewerblichen Verkehrs werde, so hoffte man, viele disponible Kapitalsummen der Börse zuführen, und noch am Schluss des Jahres eskomptirte man in einer ziemlich allgemeinen Hausse diese Hoffnungen, mit denen man in das Jahr 1858 eintrat, um — sie wieder getäuscht zu sehen.

Noch eine Richtung musste in dem Jahre 1857, dessen Bedeutung die allgemeinste und herbste Kritik aller Operationen der Spekulation bildet, ihre Kritik erfahren: die Kontremine. Sie hatte 1856 reichlich geerntet, ihr schien das Feld gänzlich zu gehören. Merkwürdiger Weise erfuhr sie den ersten grossartigen Fehlschlag in ihrer Operation gegen die kühnste Ausschreitung der Agiospekulation. Die Darmstädter Bank hatte, als die Krise hereinbrach, die Verdoppelung ihres Kapitals beschlossen. Als die

Krise die Möglichkeit der Unterbringung der neuen Aktien in Frage stellte, beschloss man in der guten Absicht, den Kapitalmarkt nicht zu überlasten, blos das Agio der erst in Zukunft einzuzahlenden Aktien zu verkaufen. So entstanden die Berechtigungsscheine, die höchste Potenz der noch ungeborene Vortheile eskomptirenden Haussespekulation, die wahren testimonia paupertatis für die des einzuzahlenden Kapitales entbehrende Börse. Auf diese warf sich die Kontremine, aber sie kam bei dieser, scheinbar aussichtsvollsten Operation zu jähem Fall. Da die Berechtigungsscheine kein eingezahltes Kapital repräsentirten, so konnte man sie mit geringen Mitteln aufkaufen. Dies geschah durch eine Koalition, welche nun den „Fixern" die Kurse diktiren konnte. In kurzer Zeit stiegen die Berechtigungsscheine von 14 pCt. bis auf 45 pCt., also auf mehr als das Dreifache ihres anfänglichen Preises. Die Verluste der Kontremine waren ungeheuer, aber die Koalition soll, wie man hört, auch nicht Veranlassung gehabt haben, über grosse Gewinne zu triumphiren. Nach diesem Vorgange wurde das „Einsperren" gefixter Sachen Mode, aber so manche Schlappe auch der Kontremine beigebracht wurde, so verloren die „Konsortien", wie man die Koalitionen zur Einsperrung nannte, nachträglich immer wieder das, was sie vorher gewonnen hatten.

Der Zustand der Börse ist während aller dieser Vorgänge bis auf den heutigen Tag (Ende 1868) ein durchaus anomaler geblieben. Anomal nennen wir ihn deshalb, weil die Börse aufgehört hat, ihrer Verkehrsaufgabe entsprechend, einen lebensvollen Markt von Kapitalien und Anlagepapieren zu bilden. Während 1856 Alles sich zur Börse drängte, um an dem Zwischenhandel in Börseneffekten theilzunehmen, trat jetzt das Gegentheil jenes Zustandes ein, die Inhaber scheuten sich, ihre Papiere auf den Markt zu tragen, die Kapitalisten konnten nicht kaufen oder hüteten sich zu kaufen, und wo das Eine oder das Andre stattfand, da erwies sich der Börsenverkehr als unfähig, die Aufgabe des Zwischenhandels zu erfüllen, weil ihm für diesen Zweck kein Kapital zu Gebote stand. Zeichnen wir dies Bild genauer, so sehen wir auf der einen Seite (ausserhalb der Börse) das Privatpublikum, welches sonst den Abnehmer der Börsenpapiere, den Kon-

sumenten, bildet, in voller Zurückgezogenheit. Man hatte sich in der Krise eiligst aus dem Spekulationshandel geflüchtet, verkauft, was man verkaufen konnte, und für den sehr erheblichen Rest von Quittungsbogen, der zurückgeblieben war, darbte man sich jetzt die zu den Einzahlungen nöthigen Kapitalien vom Munde ab; kaufen konnte man nicht, weil die Ersparnisse nicht so weit reichten, oder man wollte es nicht, weil das verbrannte Kind das Feuer scheut. Auf der anderen Seite standen die Produzenten der Werthpapiere, die „Gründer" jenes Uebermasses von neuen Unternehmungen. Sie hatten von ihrer Waare noch einen bedeutenden, vielleicht den grössten Theil in Händen. Es blieb ihnen nichts übrig, als ihre Waare, so viel sie konnten, zurückzuhalten und bessere Zeiten abzuwarten. Es fehlte also der Börse, nachdem die Aufregung der Krise sich gelegt hatte, auf der einen Seite die Nachfrage, auf der andern das aktive Angebot. Sie selbst aber war mit dem aus dem Publikum zurückgeströmten Material so überladen, dass sie zum Zwischenhandel kein Kapital mehr disponibel hatte.

Die meisten Börsentage wurden in den Berichten als „still aber fest" bezeichnet. „Still" heisst: ohne Nachfrage; „fest" heisst ohne Angebot. Eine „stille aber feste" Börse ist also ein Kapitalmarkt ohne Nachfrage und Angebot, ein Kapitalmarkt ohne Handel. Dieser Zustand der Atonie erfuhr zeitweise Unterbrechungen, die wir aus zwei Quellen herleiten können. Zunächst aus dem Aufhören des Zwischenhandels. Die Bedeutung desselben besteht darin, dass er das zufällig kommende Angebot von Aktien willig abnimmt, die zufällig kommende Nachfrage willig befriedigt, beides ohne wesentliche Kursschwankungen, dass er den stets offenen Durchgangskanal für die Strömungen des Kapitals und der Kapitalanlagepapiere bildet. Zu dieser Funktion ist ein ansehnliches, im Zwischenhandel umlaufendes Kapital und ein grosses Vertrauen zu der Naturgemässheit der bestehenden Preise nöthig. Beide Voraussetzungen fehlten. Wenn daher ein auch nur geringes Angebot reeller Stücke (Aktien) auf den Markt kam, so wich der Kurs derselben um Prozente, manchmal um Dekaden von Prozenten; kam eine, wenn auch unbedeutende reelle Nach-

frage, so hielt jeder Inhaber an sich, um die meist zu hohen Kursen gekauften Papiere möglichst theuer zu verkaufen, und es trat eine fast eben so rapide Steigerung ein. Dass das erstere häufiger der Fall sein, und energischer wirken musste, als das letztere, lag in der Natur der Verhältnisse, die einen fortgesetzten Rückgang herbeiführen mussten.

Die andere Veranlassung der Unterbrechungen lag in der immer noch thätigen Haussespekulation. Machte sich irgend ein für die Lage des Marktes oder ein bestimmtes Papier günstiges Moment geltend, so suchte jeder zu seinem Bestande möglichst auf Lieferung hinzuzukaufen, um von der gehofften Hausse zu profitiren. Der Erfolg der Hausse war davon abhängig, dass das *Publikum* kaufte. Dieses geschah aber nicht, und wurde, wenn auch sonst Aussicht gewesen wäre, durch die von der Spekulation veranlasste Kurssteigerung unmöglich gemacht. Jede dieser Haussebewegungen brach daher in sich zusammen, und das Resultat war immer, dass Papiere oder Differenzen aus der Hand des einen Spekulanten in die des andern gewandert waren, und da heute Dieser, morgen Jener gewann, so verloren schliesslich Alle, wenige Glückliche oder Unglückliche ausgenommen, die Geschäftskosten und das Mehr, welches in dem durch diese Zirkelbewegungen sich fortsetzenden Kursrückgange an den Kursen eingebüsst wurde.

Aus und neben diesen zufälligen Fluktuationen entwickelte sich ein Spiel- und Arbitragegeschäft in einzelnen bevorzugten Papieren. Den Börsen blieb in der Isolirung vom gesammten wirthschaftlichen Leben nichts übrig, als das Glücksspiel der einzelnen Mitglieder, und die gegenseitige, durch die Arbitrage vermittelte Verbindung, durch welche die eine in der andern den Hintergrund und Stützpunkt ihrer Operationen suchte, den sie im gesammten wirthschaftlichen Leben der Kapitalerzeugung und Kapitalbewegung nicht mehr fand. Es liegt auf der Hand, dass den Gegenstand des Glücksspieles der Börse nur solche Papiere bilden konnten, welche in ihren wirthschaftlichen Grundlagen und den Bedingungen ihrer Rentabilität wenig Klarheit boten und zugleich, um die Arbitrage zu alimentiren, an allen Börsenplätzen des Fest-

landes den Gegenstand eines ausgedehnten Verkehrs bildeten. Rücksichten auf die materiellen Vorbedingungen, welche in gesunden Verhältnissen die Grundlage legitimer Spekulation bilden, hätten für den Zweck des Spiels nur geniren können, da es hiebei nur theils auf den Zufall, theils auf die Kämpfe und Erfolge der Parteien ankommen durfte. Wie auf Verabredung mussten also die Börsen blind sein gegen die materiellen Verhältnisse, welche für oder gegen die bestehende Kurshöhe der Spielpapiere sprachen. Verschiedene Papiere haben neben und nach einander den Gegenstand dieses im grossartigsten Massstabe geführten Börsenspiels gebildet. Am prägnantesten drückten sich alle dabei in Betracht kommenden Verhältnisse bei den österreichischen Staatsbahnaktien aus. Sie wurden auf allen Börsen des Kontinents im Spielgeschäft gehandelt. Feste Inhaber, welche auf ihre Rentabilität Gewicht legten, hatten sie gar nicht. Sie wurden von den Parteien der einzelnen Börsen und zwischen den einzelnen Börsen durch die Arbitrage balancirt, so dass sie zwar je nach den Wechselfällen des Kampfes grosse Schwankungen in ihrem Kurse erlitten, aber in denselben durchaus die Entwicklung des Unternehmens, woraus sie ihre Rente ziehen sollten, ignorirten.

Diese vorwaltende Entwicklung des reinen Hazardspiels an der Börse war nur in der krankhaften Epoche der Isolirung der Börse möglich und musste mit dem Wiedereintritt gesunderer Verhältnisse wieder in den Hintergrund treten.

VII.

Die Spekulation am Waarenmarkte.

Wir haben die Entstehungsursachen der Krisis, ihre Entstehung und ihren Verlauf auf dem Fonds- und Effektenmarkte verfolgt, und unsere anfängliche Auffassung bewährt gefunden, dass der krankhafte Zustand der europäischen Kapitalmärkte sich in den Jahren vor der Krisis entwickelte, dass diese selbst nichts war, als die natürliche Reaktion des gesellschaftlichen Lebensprinzips gegen die Krankhaftigkeit des Zustandes der Märkte.

Es bleibt uns jetzt noch übrig, die Erscheinungen der Krisis zu untersuchen und zu begründen, so weit sie sich auf den Waarenmärkten, in dem Handels- und industriellen Leben geltend machten. Man wird uns vielleicht den Vorwurf machen, dass wir auf diesem Wege der Darstellung das Ganze der Entwickelung willkürlich zerreissen, und sich gewissermassen zwei Krisen neben einander abwickeln lassen, während doch beide zu einem in sich zusammenhängenden Ganzen der historischen Gestaltung gehören. Aber ganz abgesehen davon, dass jede Untersuchung eines grossen und vielseitigen Entwicklungsganges sich in mehrere Einzelbilder auflösen muss, die sich erst nach ihrer genauen Ergründung und nach Feststellung ihrer Wechselbeziehungen zu einem Gesammtbilde zusammenfassen, so war uns dieser Gang durch die Zeitfolge der Begebenheiten geboten; denn die Krise des Fondsmarktes ging der des Waarenmarktes um ein ganzes Jahr voraus. Ueberdies liegen auf dem Fonds- und Aktienmarkte die Verhältnisse in ihrem ursächlichen Zusammenhange weit klarer zu Tage, als auf dem Waarenmarkte. Indem wir jene zuerst untersuchten, begannen wir mit dem Leichteren und Einfacheren, schulten gewissermassen unsere Aufmerksamkeit, um bei der nun folgenden schwierigeren Untersuchung die analogen Fäden leichter entwirren zu können.

Auf dem Waarenmarkte fand, wie auf dem Effektenmarkte, eine Ueberspekulation statt, welche Ende 1857 zusammenbrach. Das ist so weltbekannt, dass wir kein Wort weiter darüber zu

verlieren brauchen. Mit dem Geschelt gegen die „Spekulation" brauchen wir unsere Leser nicht weiter in Anspruch zu nehmen, das ist seit 1857 von Anderen genugsam geschehen. Fragen wir also lieber sogleich nach den Ursachen der Ueberspekulation! Die immer bereite Antwort auf diese Frage ist, dass die übermässige Ausdehnung und Ausbeutung des Kredits die Schuld trage. Danach müssten also die Leute sich zunächst durch den missbrauchten Kredit Geldmittel verschafft, und dann, in der Verlegenheit um die Verwendung derselben, zur Waarenspekulation gegriffen haben. Dass dieser ursächliche Zusammenhang im höchsten Grade unwahrscheinlich ist, liegt auf der Hand. Wer Kredit nimmt, weiss, dass er zur Verfallzeit heimzahlen muss, und dass er wirthschaftlich verloren ist, wenn er nicht rechtzeitig zahlt. Auf's Gerathewohl, ohne zu wissen, wozu, wird also Niemand so leicht Kredit nehmen. Wer Kredit nimmt, will entweder gewinnen — und dann muss die spekulative Operation, zu welcher ihm der Kredit die nöthige Hilfe gewähren soll, schon ersonnen sein, ehe er zu fremden Mitteln seine Zuflucht nimmt: oder er will sich retten, er will fällige Verpflichtungen erfüllen und hofft von der Zukunft, dass sie ihn in den Stand setzen werde, den an Stelle derselben neu übernommenen Verpflichtungen ebenfalls gerecht zu werden — und auch in diesem Falle ist die Ueberspekulation der Kreditentnahme schon vorausgegangen, kann also im Kredit ihre Ursache nicht finden. Endlich liegt in dem Kreditnehmen allein, und sei es auch noch so übermässig, nicht die Ursache des Misslingens. Selbst der ausbündigste Wechselreiter kann, wenn seine Handelsoperationen gut sind, schliesslich seine Gläubibiger befriedigen, die Ursache des Bankerotts liegt in verfehlten Unternehmungen, und wenn man freilich sagen kann, dass ohne Kreditnehmen kein Bankerott möglich sei, so sind auf der andern Seite auch, bei entwickelten Verhältnissen, Handels- und industrielle Unternehmungen ohne Kredit nicht möglich.

Das Charakteristische der Krise war nur die *allgemeine Verbreitung* des Kreditmissbrauchs. Dass einzelne Kaufleute oder Fabrikanten Wechselreiterei treiben und dadurch ein ausgedehntes Geschäft lange über Wasser erhalten, kommt in regelmässigen Ver-

hältnissen immer vor, ja es gelangt vielleicht Mancher, wenn er Geschick mit Glück in seinen Unternehmungen verbindet, durch die Periode der Wechselreiterei hindurch zu solidem Vermögen und solider Kreditentnahme. Das ganze Wechselreiterspiel, welches bei ruhigen Verhältnissen mit Geschick oder Ungeschick betrieben wird, bricht in Folge des durch eine Krise herbeigeführten Misskredits zusammen, ohne deshalb unter allen Umständen als Ursache der Krise aufgefasst werden zu müssen. Wenn aber, wie es 1857 der Fall, die unsolide Fabrikation von Umsatzmitteln und Scheinwerthen im Wege der Wechselreiterei eine ganz ausnahmsweise Ausdehnung erlangt, und eben durch diese Ausdehnung und allgemeine Verbreitung in ihrem Zusammenbruch aus einem blossen Symptom zu einer mitwirkenden Ursache der Krise wird, so muss als Veranlassung dieses allgemeinen Kreditmissbrauchs eine allgemeine Fehlspekulation, und zwar eine verfehlte Spekulation auf die Hausse vorausgegangen sein, weil nur diese zu ausgedehnter Schöpfung künstlicher Umsatz- oder Zahlungsmittel veranlassen und zwingen kann. Statt uns dabei zu beruhigen, dass die Wechselreiterei die Ursache der Krise sei, müssen wir uns vielmehr veranlasst sehen, die Ursache der unmittelbar vor dem Ausbruch der Krise so ganz übermässig ausgedehnten Wechselreiterei in einer allgemeinen Fehlspekulation aufzusuchen, und wenn wir diese allgemeine Fehlspekulation aufgefunden haben, so müssen wir wieder, da es doch nicht „in der Luft liegen" kann, dass zu einer Zeit alle Welt falsch spekulirt und operirt, die Ursache dieser allgemein verfehlten Richtung der Handelsoperationen zu ergründen trachten. Haben wir diese in der historischen Entwickelung des Gesellschaftslebens und in der psychologischen Natur des Menschen aufgefunden, so sind wir bis zu den letzten Ursachen der Krise vorgedrungen und können nun auf das Verständniss eines Bildes der sich entwickelnden Krise Anspruch machen.

Hiermit haben wir den Gang unserer Untersuchung dargelegt: wir werden zuerst theoretisch und analytisch rückwärts, und dann wieder mit Anschauungen, historischen Darlegungen und Zahlen vorwärts gehen.

Wir sagten oben, dass der zu krankhafter Ausdehnung ent-

wickelte Kreditmissbrauch auf eine allgemeine Fehlspekulation auf die Hausse der Preise schliessen lasse. Dies müssen wir näher erläutern. Unter „Spekulation" verstehen wir nicht etwa ausschliesslich die Zeitgeschäfte kapitalloser Abenteurer, sondern alle Operationen des Handels und der Produktion, welche über die unmittelbare Ausführung von Bestellungen, den unmittelbaren Verkauf des Gekauften hinausgehen, und die Rücksicht auf die künftige Gestaltung der Preise zum Ausgangspunkte haben. Solche Operationen sind von unvermeidlicher Nothwendigkeit im wirthschaftlichen Betriebe der Völker. Ihnen ist im regelmässigen Geschäftsgange des Grosshandels die rechtzeitige Regulirung der Preise nach Produktion und Angebot auf der einen, Konsumtion und Nachfrage auf der andern Seite, also eine rechtzeitige Einwirkung auf die Konsumtion zu etwa nöthiger Einschränkung, eine rechtzeitige Einwirkung auf die Produktion zu nöthiger Ausdehnung, eine rechtzeitige Einwirkuug auf den Handel zur nöthigen Zu- oder Abfuhr, eine möglichste Ausgleichung der Preisschwankungen zu danken. Diesen Theil der Handelsthätigkeit durch Gesetzgebung oder Verwaltungsmassregeln beschränken oder erdrücken, hiesse also dem Handel eine seiner wesentlichsten und nothwendigsten Funktionen unmöglich machen.

Wodurch wird der Handel in diesen seinen Operationen geleitet? Wir müssen bei Beantwortung dieser Frage unterscheiden zwischen dem einzelnen Kaufmann und der gesammten Handelsthätigkeit, die das Resultat des Zusammenwirkens aller betheiligten Kaufleute bildet. Der Einzelne berechnet die jedesmal lagernden Vorräthe, die voraussichtlichen Resultate der Produktion, den voraussichtlichen Umfang, die Kauflust und Kauffähigkeit der Konsumtion. Hieraus bildet er sich seine Meinung über den künftigen Lauf der Preise, und aus dieser Meinung ergeben sich seine Operationen. Von den Meinungen und Handlungen eines Einzelnen ist aber der Gang weder der Preise noch der gesammten Handelsthätigkeit abhängig. Diese Entwicklung bildet das Ergebniss der Operationen und Meinungen *aller* einzelnen betheiligten Kaufleute. Wenn die Mehrzahl, an einen Rückgang der Preise glaubend, räumt, und gar noch ungekaufte Vorräthe im Voraus verkauft, so

sinken die Preise. Speichert die Mehrzahl auf, um später die erhofften besseren Preise zu erzielen, kauft sie auf spätere Lieferung. um die Differenz zu gewinnen, ohne das zur Abnahme der gekauften Waaren nöthige Kapital zu besitzen, so steigen die Preise. Der Gang der Preise, so weit er nicht auf dem augenblicklichen effektiven Angebot auf der augenblicklichen Bedarfsnachfrage, sondern auf den Voraussetzungen über die zukünftige Entwicklung beruht, ist also von der, die Mehrzahl der Spekulations-Operationen leitenden *Meinung* abhängig.

Zu den spekulativen Operationen gehören aber einerseits die Bezüge, Ankäufe, Speicherungen und Verkäufe von Seiten der grossen vorwiegend in reellen Umsätzen thätigen Handlungshäuser oder, um es mit einem Worte auszudrücken, das Verhalten des *Kapitals,* andererseits gehören dazu die Zeitgeschäfte der eigentlichen *Spekulanten,* welchen nicht ein dem Umfange der Geschäfte entsprechender Kapitalbesitz, sondern nur der zu der Voraussetzung, dass sie die etwaigen Differenzen werden zahlen können, nöthige Kredit zu Grunde liegt, ein Kredit, der bei Prämiengeschäften nur von geringem Umfange zu sein braucht.

Man hat sich bemüht, auf diesen letzteren Theil des Spekulationshandels auf das „Differenz-, Spiel- und Wechselgeschäft" die Schuld einer Verfälschung der Preise, und mit ihr die Verantwortlichkeit für Theuerung und selbst für Handelskrisen zu wälzen. Man hat auf der andern Seite geglaubt, das kapitallose Spekulationsgeschäft dadurch in Schutz zu nehmen, dass man es als ein alles reellen Einflusses baares Wett- und Spielgeschäft auffasste, und, in dieser letzten Charakteristik den Angreifern Recht gebend, der Polizei, wenn sie gegen dieses „unmoralische Hazardspiel", weil es dennoch schaden könnte, einschritt, jede ernste wirthschaftliche Verantwortung abnahm. Es ist kaum zu sagen, welcher von beiden Theilen der Volkswirthschaft einen schlimmeren Dienst leistete, die Angreifer, indem sie der Spekulation eine übertriebene und einseitige, oder die Vertheidiger, indem sie ihr gar keine Bedeutung beilegten. Die letzteren sagten: jedes Spekulationsgeschäft erfordert zwei Spekulanten zu seinem Abschluss, einen Käufer, der auf die Hausse, und einen Verkäufer, der auf die Baisse spekulirt.

Jedes Geschäft setzt also eine gleiche Wirkung und Gegenwirkung voraus, und der Einfluss der beiden entgegengesetzten Momente auf den Preis kann, weil beide Momente an Umfang und Bedeutung gleich sind, einander also genau aufheben, nur gleich Null sein. Und ebenso wie die Wirksamkeit des Spekulationsangebots und der Spekulationsnachfrage werden auch die viel berufenen Machinationen, Lügen und Scheingeschäfte der Haussiers und Baissiers einander durch ihre Gegenwirkung aufheben, da beide Parteien einander, weil bei allen Geschäften gleich betheiligt, nothwendig mathematisch gleich sind. Was die Börsenlügen und Machinationen angeht, so können wir dieselben füglich auf sich beruhen lassen, weil deren nie anders als ephemere Wirkung den ernsten Volkswirth nicht beschäftigen kann. Im Uebrigen ist die Voraussetzung dieses Schlusses falsch. Es ist nicht wahr, dass bei jedem Spekulationsgeschäfte der Verkäufer Baissier, der Käufer Haussier sein muss. Der erstere kann realisirender Haussier sein, der darum noch nicht aufhört, bei andern Haussespekulationen betheiligt zu sein, der, wenn er nicht mehr betheiligt ist, darum nur an die Gefahren eines weiteren Haltens der Waare, keineswegs schon an die Wahrscheinlichkeit einer baldigen Baisse glaubt, er kann auch ein Kaufmann sein, der von Vorräthen, schwimmenden oder bestellten Ladungen ablässt und mit allen Herzenswünschen bei der Hausse betheiligt bleibt. Der Käufer kann deckender Baissier sein, der seine Engagements nur vermindern will, ohne seine Position zu verlassen, er kann für Konsumtions- oder Handelsbedarf kaufen, ohne an eine Spekulation auf künftigen Preislauf zu denken. Das reine Spekulationsgeschäft, in welchem kein Kapital engagirt wird, ist im Gegentheil gerade deshalb von Einfluss auf die Preise, weil sehr oft nur einseitige Spekulation vorhanden ist, und wenn es nur auf die spekulative Gegenwirkung ankäme, so würde dieser Einfluss sich oft noch stärker geltend machen, als es thatsächlich der Fall ist. Nach einer ungünstigen Ernte z. B. tritt der Bedarfsnachfrage die Spekulationsnachfrage hinzu; spekulirende Abgeber (die à découvert verkaufen) finden sich zunächst nicht, und wenn die spekulative Nachfrage ihren bedeutenden Theil zur Preissteigerung beigetragen

hat, so werden sich immer eher reelle Inhaber finden, welche Vorräthe oder bestellte Zufuhren verkaufen, um mit gutem Gewinn zu realisiren, als Spekulanten, welche verkaufen, weil sie an einen Rückgang glauben. Aber damit ist keineswegs gesagt, dass der reine Spekulationshandel einen wirthschaftlich *nachtheiligen* Einfluss auf die Preisgestaltung üben müsse.

Der Handel hat die Aufgabe, die Vorräthe dem Orte und der Zeit nach dem vorhandenen Bedarf entsprechend richtig zu vertheilen, so dass überall die thunlichste Befriedigung geschaffen, örtlicher und zeitlicher Mangel vermieden wird. Die richtige Vertheilung ist abhängig von der *richtigen Erkenntniss* der mannigfachen Verhältnisse der *Gegenwart*, welche bei jener Vertheilung beachtet werden müssen, des Umfangs der zu Markte kommenden Ernte, der Ernteerträge in den verschiedenen Ländern, des Bedarfs und der Gestaltung desselben nach Massgabe der Preise, der Produktionsbedingungen u. s. w., sie ist abhängig von der *Voraussicht* der in der *Zukunft* eintretenden Aenderungen in diesen Vorbedingungen der Erzeugung und des Verbrauchs. Dieses wirre Getriebe von Wirkungen und Gegenwirkungen, diese Mannigfaltigkeit von Möglichkeiten zu überblicken und richtig zu würdigen, ist dem Einzelnen unmöglich, und wenn der s. g. reelle Handel dieser Aufgabe allein gegenüberstände, so würde er vielfach fehlgreifen. Die Spekulation bringt ihm eine Masse von Geisteskräften zu Hülfe, die von der richtigen Erkenntniss der gegenwärtigen Verhältnisse und der richtigen Voraussicht der Zukunft gewinnen wollen. Es tritt ein Zusammenwirken von Massen ein, welches die Wahrscheinlichkeit, dass die aus ihm sich ergebende Massenerkenntniss (öffentliche Meinung) das Richtige treffe und eine heilsame Entwickelung der Preise herbeiführe, so weit erhöht, als dies in menschlichen Verhältnissen möglich ist. Die mit Hülfe des Spekulationshandels sich bildende Meinung drückt sich in den Preisen aus und bestimmt durch die Preise die Vertheilung der Vorräthe und der Erzeugungsmittel über Raum und Zeit. Die Preisbewegung und die ihr entsprechende Vertheilung der Vorräthe und Erzeugungsmittel würde eine viel weniger sichere sein, viel öfter den für den Volkshaushalt verhängnissvollsten Irrthümern unter-

worfen sein, der Handel würde mit einem Worte viel unsolider sein und viel weniger seine Aufgabe erfüllen, wenn ihm nicht die vieläugige Spekulation helfend zur Seite träte.

Die Spekulanten und „Börsenspieler" sind zwar weder die solidesten, noch die liebenswürdigsten Erscheinungen, eben so wenig, wie ein gebildeter Europäer an dem Umgange eines Pioneers aus den amerikanischen Urwäldern grosses Gefallen finden könnte. Aber die Folgen ihrer Wirksamkeit befreien die Börse und den Verkehr selbst von der *Ueberwucherung* durch das Spiel- und Schwindelgeschäft. Denn der waghalsige und abenteuernde Spekulant bildet für das solide Kapital den Pionier nicht blos in Bezug auf den augenblicklichen Geschäftsgang und Preislauf, sondern auch für die Gesammtentwicklung des Handels. Jeder neue Geschäftszweig und jeder neue Handelsplatz geräth, weil das Kapital gebahnte Wege liebt, zunächst in die Hände der minder soliden Abenteurer, und erst allmälig wird durch ihr Vorarbeiten das Kapital nachgezogen, um den neuen Zweig oder Platz des Verkehrs in die Reihe der übrigen altgewohnten, durch ehrenhafte und kapitalreiche Händler solide erhaltenen Handelszweige und Verkehrsplätze einzuführen. Man kann nun einmal das Kapital in einen neuen Weg nicht hinein*zwingen;* wenn man seinem Vorläufer, dem Abenteurerthum und der kapitalarmen Spekulation keinen Raum gönnt, so wird es selbst nie kommen. Je freiere Bewegung man aber der „Spekulation" gönnt, um so rascher wird sie das Geschäft, dessen sie sich bemächtigt hat, entwickeln, um so rascher das solide Kapital heranziehen und dadurch sich selbst mehr und mehr eine bescheidene Stellung anweisen. Wenn man sagt, dass in irgend einem Geschäfte oder an irgend einem Handelsplatze das reelle Geschäft eine zu geringe, die „Spekulation" eine zu ausgedehnte Bedeutung habe, so beweist das nichts Anderes, als dass der Handel in diesen Wegen noch nicht hinreichend entwickelt, dass noch nicht hinreichendes Kapital hereingezogen ist, dass das spekulirende Abenteurerthum also seine Aufgabe, für die es nicht ersetzt werden kann, hier noch nicht vollständig gelöst hat. Am wenigsten aber darf man sich wundern, dass in der „neuen Welt", dem täglich neuen Amerika, die „Pioniere des Kapitals" eine vielfach

bedeutendere Rolle spielen, als in dem alten Europa, dass dieselben dort dem ganzen Verkehr seinen waghalsigen gern abenteuernden Charakter aufdrücken, und dass die Goldländer zunächst nur in den Händen dieses Abenteurerthums waren.

Die *Meinung*, welche sich unter den Handeltreibenden über die künftig sich im Handel geltend machenden wirthschaftlichen Faktoren und ihren Einfluss auf den Preislauf bildet, übt ihren Einfluss auf die Preise der Gegenwart so weit, als diese im Interesse eines gesunden Wirthschaftszustandes von jenen Faktoren beeinflusst werden müssen. Die Meinung, dass die Ernte nicht ausreichend sei, erhöht die gegenwärtigen Getreidepreise, obgleich die Landwirthe im Verhältniss zu den gegenwärtigen Bedürfnissen der Konsumtion reichliche Zufuhren zu Markte bringen, und dass sie dieselben erhöht, ist eine wirthschaftliche Wohlthat; denn die Preiserhöhung ruft Zufuhren herbei und beugt durch Verbrauchsbeschränkung der Hungersnoth vor.

Aber diese herrschende Meinung ist, wie alle menschlichen Ansichten, dem Irrthum unterworfen. Sie ist es um so mehr, je weniger der Kaufmann, nur seiner Routine und leichthin abstrahirten Erfahrungssätzen folgend, gewohnt und befähigt ist, alle wirksamen wirthschaftlichen Momente in Erwägung zu ziehen. Es wird namentlich von dem Handelsstande leicht ignorirt, dass erhöhter Preis die Konsumtion einschränkt, dass andauernde Theuerung eines Artikels die Erfindungskraft zur Herstellung und Benutzung von Ersatzmitteln, den Unternehmungsgeist zur Eröffnung ungewohnter Zufuhrquellen anspornt. Jeder Irrthum der den Handel beherrschenden Meinung führt, je ausgedehntere Operationen sich auf ihn gründen, um so umfangreichere Verluste herbei. In dem Hervortreten dieser Verluste liegt, nach der Eigenthümlichkeit der Durchschnittsmenschen, ein neues Moment, welches den Irrthum zunächst nicht zu zerstören, sondern zu befestigen droht. Denn das Einsehen des Irrthums führt die Nothwendigkeit unmittelbarer Verluste herbei, während das Beharren bei demselben das Vermeiden der Verluste vorspiegelt. Was der Mensch wünscht, das glaubt er gern, was er fürchtet, davon überzeugt er sich schwer. Liegt also ein Irrthum der Handelsmeinung vor, so führt

die thatsächliche Entwicklung, welche den Unbefangenen von der Irrthümlichkeit jener Meinung überzeugen würde, sehr häufig zunächst zu einer Befestigung des Irrthums mittelst des Affektes, man klammert sich mit seinem Gemüth an den Irrthum, weil die Wahrheit verlustbringend ist. Der Affekt, sei es der Furcht, sei es der Hoffnnng, pflegt aber potenzirt zu wirken, wenn er eine Gesammtheit von Menschen, wie etwa eine Börse, eine ganze Kaufmannschaft erfasst. Der Affekt kann hier eine Nachlässigkeit, eine fast absichtliche Blindheit herbeiführen, die man beim Einzelnen für unmöglich halten müsste, und oft zögern selbst die Ungläubigen, den Verlust zu realisiren, weil sie glauben, dass an einem besseren Tage einer der Gläubigen ihnen günstigere Bedingungen bieten werde. Bei solcher Verwicklung tritt dann die betreffende Börse oder auch der Handel im Allgemeinen in eine affektvolle Opposition zu der Entwicklung der wirthschaftlichen Verhältnisse, und es ist erstaunlich, welche Illusionen man sich gegenseitig mit allen Künsten der Dialektik einredet, um den festen Glauben, der die Vermeidung schwerer Verluste verheisst, aufrecht zu erhalten.

Denken wir uns also: dieser Irrthum der den Handel beherrschenden Meinung bestehe in dem Glauben an eine Behauptung oder Steigerung der bestehenden Preise, während die wirthschaftlichen Verhältnisse einen Rückgang bedingen! — Da die Kaufleute bei einem eintretenden Preisrückgange glauben, dass die nächste Zukunft wieder höhere Preise bringen müsse, so wollen sie zu den Preisen, welche man ihnen gegenwärtig bietet, nicht ablassen, sie wollen dieses um so weniger, als das Verkaufen ihnen Verluste in den Handels- wie in den Spekulationsoperationen bringen würde. Als Folge dieser Opposition tritt eine Stockung des Verkehrs ein. Das einzig Verständige zur Zeit solcher Abwärtsschwankung der Preise ist, sich derselben zu fügen und, so lange die Verluste noch mässig sind, dieselben zu realisiren. Denn die Käufer gleichen in solchem Falle der Sybille: für täglich weniger Geld wollen sie täglich mehr Waare. Die wenigen, welche während der Stockung verkaufen, sind die Klügeren und Glücklicheren. Die grosse Masse saugt sich an dem Irrthum fest und verkauft nicht. Aber da man auf hohe Preise

rechnete, so hat man grosse Zufuhren bestellt, die Vorräthe wachsen und der Absatz nimmt ab. Die Vorräthe wollen konservirt sein, die dafür fälligen Wechsel fordern Zahlung — und man hat nichts abgesetzt, aus dessen Erlöse man Zahlung leisten, man hat keinen Käufer, auf den man ziehen könnte. In der Noth zieht man auf einen Geschäftsfreund, der aus Gefälligkeit acceptirt, und damit beginnt der, gleich dem Irrthum, *allgemeine* Missbrauch des Kredits, dessen Zweck die Konservirung der Vorräthe, die Opposition gegen die Konjunktur bildet. Man schafft Wechsel, die nicht auf Geschäften beruhen, sondern nur die Scheine über *nicht* vollzogene Geschäfte sind, man schafft in diesen Wechseln Umsatzmittel, die dazu dienen sollen, den Umsatz zu *verhüten,* und wenn die Gefälligkeitswechsel abgelaufen sind, so werden sie durch neue Gefälligkeitswechsel ersetzt. Da die Zahl der ungesunden Wechsel von Tage zu Tage wächst, die Umsätze aber aufhören, so fliessen die Wechsel zu den Diskonteurs und der Diskonto erreicht eine krankhafte Höhe.

Aehnlich, wie die Inhaber der Waaren, machen es die Spekulationskäufer, sie zahlen am Verfalltage die Differenz und verlängern gegen hohe Spesen ihre Spekulation, wie wir es schon im Aktiengeschäfte gesehen haben. Wenn sie die Differenzen bezahlt haben, so stellt sich ihnen die auf weitere Lieferung gekaufte Waare scheinbar wohlfeiler und sie denken noch weniger an Realisation.

Die Konservirung der bereits theuer erkauften Vorräthe vertheuert dieselben mit jedem Tage; nicht nur die Lagerungskosten, der Verderb und Abgang, auch der hohe Diskont und die Wechselspesen treten dem Ankaufspreise hinzu und steigern das Debet der Vorräthe in den Büchern der Kaufleute, während die Möglichkeit des Absatzes immer mehr schwindet. Die Inhaber denken, die Konsumtion *müsse* doch endlich kaufen und ihre jenem Debet entsprechenden Forderungen erfüllen, aber die Konsumtion, oder das Binnenland kauft nicht. Es kommen neue Sendungen, welche die Preise zu verderben drohen: die Inhaber müssen sie kaufen und zu den lagernden Vorräthen bringen, sie müssen zu diesen Ankäufen ihren Kredit von neuem anstrengen, neue Wechsel kreiren und in Umlauf oder zum Diskonteur bringen, es wächst

das Debet der Waaren in den Büchern, man glaubt hartnäckig, dass der Werth der Waaren jenen Buchungen entspreche und endlich realisirt werde: aber da der reelle Werth ein wesentlich niedrigerer ist, so enthalten die Bücher aller Kaufleute eine starke Unterbilanz, die zirkulirenden Wechsel, welche die entsprechenden Werthe repräsentiren sollen, übersteigen dieselben um einen hohen Prozentsatz, sie haben keine reelle Grundlage, sie sind nur illusorisches Vermögen, und diejenigen, welche sie im Portefeuille haben, bilden sich ein, einen Werth in Händen zu haben, der nur theilweise oder gar nicht existirt. Die Uebertragung der Wechsel wird immer schwieriger, der Diskonto immer höher, das Misstrauen wächst, die Geschäftslosigkeit nimmt zu, die Luft wird täglich schwüler, bis endlich ein schwacher Anstoss die Illusionen zerstört, die Panique losbrechen, das vorhanden geglaubte Kapital in seiner Nichtigkeit erscheinen, die Unterbilanzen in Bankrotten zu Tage kommen lässt, damit das Defizit abgeschrieben werde und das vorhandene Kapital in seinem wahren Werthe erscheine. Dieser Vorgang ist eine Handelskrise, er ist es geworden durch den Widerstand, welchen der Handel, durch eine allgemein herrschende irrthümliche Meinung geleitet, dem natürlichen Rückgange der Preise entgegensetzte; er wäre eine blosse Konjunktur geblieben, wenn die Handeltreibenden sich dem durch die äusseren Verhältnisse gebotenen Preislaufe von vorn herein gefügt hätten.

Die Ursache der Krise liegt also zunächst allerdings in dem Kreditmissbrauch; die Ursache dieses massenhaft auftretenden Uebels in der allgemeinen Fehlspekulation, die Ursache der Fehlspekulation, wie wir nachgewiesen haben, in einer bei den Kaufleuten allgemein herrschenden irrthümlichen Meinung. Es fragt sich nun, wodurch diese irrthümliche Meinung zu solch' allgemeiner Herrschaft kommen konnte?

VIII.

Die Krisis am Waaren- und Geldmarkte (1857).

Wenn wir auf die Ursachen, welche im Jahre 1857 in den Handelskreisen eine hartnäckige Hausse-Meinung für Waaren aller Art erzeugten, zurückgehen, so können wir hier, wie auf den Fondsbörsen, ein Zusammenwirken mehrerer Momente verfolgen.

Die nächste Ursache ist wohl in der Wiederherstellung des Friedens zu suchen. Mit dem Frieden lebten die industrielle Thätigkeit und der wirthschaftliche Unternehmungsgeist wieder auf und mit ihnen erwachte eine umfangreiche Nachfrage nach Rohstoffen und Fabrikationsmitteln aller Art. Zugleich waren überall die Arbeiter reichlich beschäftigt, und aus ihrem erhöhten Lohne erwuchs eine erhöhte Nachfrage nach den Konsumtionsgegenständen des Inlandes, wie der tropischen Zonen. Diese Ursachen der gesteigerten Nachfrage wirkten nachhaltig und hoben von Monat zu Monat die Preise so ziemlich aller Stapelartikel. Nicht also in der Voraussetzung einer gesteigerten Nachfrage lag der Irrthum, sondern in der so nahe liegenden Ueberschätzung der Intensität und Dauer ihrer Wirksamkeit. In Bezug auf manche Waaren erzeugte die Wiederherstellung des Friedens sogar unmittelbar einen solchen Irrthum. Der Krieg pflegt nämlich für gewisse Waaren und Leistungen, welche er in ganz besonderem Umfange verbraucht, eine ganz besondere Preissteigerung zu erzeugen, eine Preissteigerung, welche den Handel an eine gewisse Preishöhe dieser Gegenstände gewöhnt und von ihm nicht immer mit Sicherheit auf den Krieg als Ursache zurückgeführt wird. Es gehören hierher nicht nur Munitionsmaterialien, sondern auch Lebensmittel und vor allem Frachten. Es ist freilich wahr, dass Lebensmittel von den in den Krieg geführten Mannschaften auch daheim verzehrt werden würden. Aber der Verzehr des Landmanns und Ackerknechtes in der Wirthschaft ist gerade in Beziehung auf die Gegenstände des in-

ternationalen Handels, auf Kolonialwaaren etc. ein weit geringerer als der des Kriegers im Lager; denn der Soldat wirthschaftet nicht, er braucht keinen Ueberschuss über seinen Verzehr zu erzielen, und in der Versorgung der Truppen verfahren die Regierungen nach einem ganz andern Massstabe, als daheim die Familien in ihren Wirthschaften. Für den statistischen Nachweis dieser Thatsache fehlen uns die Materialien. Wir sind ausser Stande, den Verzehr des Kriegers in der Krim mit dem Verzehr des ländlichen Arbeiters in der Vendée oder in Wales zu vergleichen, da wir weder den einen, noch den andern feststellen können. Aber die ungeheuern Kosten, welche die Heeresverpflegung verursacht, lassen schon auf die Richtigkeit unserer Annahme schliessen. Diese Ursache der Preiserhöhung gewisser Waaren und Leistungen fiel nun mit der Heimkehr der Truppen weg, ohne dass die kaufmännische Routine überall im Stande war, zu erkennen, dass und in wie weit es mit den Kriegspreisen zu Ende war, und grosse, sich häufende Irrthümer waren bei dem psychologisch nothwendigen Konservatismus der Kaufmannswelt in Bezug auf die Meinung über die Preise unvermeidlich.

Ferner hatte mit dem Jahre 1856 eine Reihe von Missernten in Getreide und Kartoffeln ihr Ende erreicht. Bei der wiederhergestellten Wohlfeilheit der nothwendigsten Nahrungsmittel blieb den zahlreichsten Klassen der Bevölkerung von ihrem Einkommen mehr zum Ankauf und zum Verbrauch anderer Gegenstände einer gewählteren Konsumtion übrig. Eine gesteigerte Nachfrage für diese Waaren liess sich mit Sicherheit voraussetzen. Es war also natürlich und wohl begründet, dass sich auch aus dieser Ursache die Meinung für die Hausse befestigte, aber es fehlte auch hier der kaufmännischen Routine der Massstab für den Grad und die Dauer der zu erwartenden Preissteigerung.

Aehnliche Verhältnisse, wie beim Getreide, machten sich bei zahlreichen andern Artikeln geltend. Es hatte in den letzten Jahren ein Unstern über verschiedenen Produktionszweigen gewaltet. In Europa wurde die Seidenproduktion von der Krankheit des Seidenwurms, die Weinproduktion von der Traubenkrankheit heimgesucht. In den transatlantischen Staaten litt die Zucker-

produktion unter der Abnahme der Zahl der Sklaven, der Unproduktivität und den steigenden Kosten der Sklavenarbeit; die Baumwollenernten Nordamerika's hatten aus ähnlichen Gründen und wegen der Ungunst der Witterung mit dem rasch steigenden Verbrauch der Baumwolle in Europa und der übrigen Welt nicht gleichen Schritt gehalten, und der Mangel machte sich um so peinlicher fühlbar, als Nordamerika selbst für seine steigende Konsumtion und Fabrikation einen immer steigenden Antheil von seiner Baumwollenernte in Anspruch nahm.

Da für den Artikel Baumwolle die Zahlen am vollständigsten bei der Hand sind, so wollen wir auf denselben statistisch genauer eingehen; wir können uns dadurch die genaue Darstellung der statistischen Verhältnisse vieler Artikel, bei denen sich die Entwicklung ähnlich machte, ersparen. Wir geben zunächst eine Darstellung der Produktions-, Konsumtions- und Ausfuhrverhältnisse der Vereinigten Staaten, im Vergleich zu den Zahlen des europäischen Verbrauchs. Da die Ziffern zum Theil auf Schätzungen beruhen, auch manche Zahlen, welche eigentlich zur Vollständigkeit gehören würden, wie die in jedem Jahre verbliebenen Vorräthe, nicht gegeben werden können, so werden die Aufstellungen manche scheinbare Widersprüche enthalten, die wir jedoch ignoriren können, weil sie auf das Gesammtresultat ohne Einfluss sind.

Tab. 1.

Baumwollenernte in den Vereinigten Staaten.

Jahr, 1. Sept. bis 31. Aug.	Zu Markte gekommen Ballen	In den Baumwollenstaaten verbraucht Ballen	Im Ganzen geerntet Ballen	Baumwollenverbrauch in den Ver. St. Ballen	Prozent.	Es sind aus den Ver. St. exportirt Ballen	Europ. Verbrauch per Woche: Grossbrit. Ballen	Europ. Verbrauch per Woche: Kontinent. Ballen.	Europ. Verbrauch per Woche: Zusammen Ballen	Durchschnittspreise pr. Pfd.: Liverpool, Upland d.	Durchschnittspreise pr. Pfd.: gut. mit. Georgia d.
1840—1	1634945		1634945	297288	18.2	1313277				$6\frac{1}{4}$	$6\frac{3}{8}$
1841—2	1683574		1683574	267850	16.9	1405247				$5\frac{3}{8}$	$5\frac{15}{16}$
1842—3	1378875		1378875	325129	23.6	2010130				$4\frac{5}{8}$	$4\frac{3}{8}$
1843—4	2030409		2030409	346744	17.7	1629490				$4\frac{7}{8}$	$4\frac{3}{4}$
1844—5	2394503		2394503	389006	16.3	1083756				$4\frac{3}{8}$	$4\frac{5}{16}$
1845—6	2100537		2100537	422597	20.1	1666792				$4\frac{7}{8}$	$5\frac{1}{2}$
1846—7	1778651		1778651	427967	24.1	1241222				$6\frac{3}{8}$	$6\frac{1}{16}$
1847—8	2347634	92152	2439786	616044	25.2	1858261				$4\frac{1}{4}$	$4\frac{3}{8}$
1848—9	2728596	138342	2866938	642485	22.4	2227854				$5\frac{1}{8}$	$5\frac{1}{2}$
1849—50	2096706	137012	2233718	613498	27.5	1590155	29125	18152	47277	$7\frac{1}{4}$	$8\frac{1}{4}$
1850—1	2355257	99185	2454442	485614	19.8	1988710	31988	18938	50926	$5\frac{3}{4}$	$6\frac{9}{16}$
1851—2	3015029	111281	3126310	699603	22.4	2443646	35790	25437	61227	$5\frac{3}{8}$	$5\frac{3}{4}$
1852—3	3262882	153332	3416214	803725	23.5	2528400	36613	23093	59706	$5\frac{5}{8}$	$6\frac{7}{16}$
1853—4	2930027	144952	3074979	737236	23.9	2319148	37829	22440	60269	$5\frac{3}{8}$	$6\frac{1}{8}$
1854—5	2847339	135295	2982634	706412	23.6	2244209	40403	23535	63938	$5\frac{3}{4}$	$6\frac{1}{16}$
1855—6	3527845	137712	3665557	770739	21.0	2954606	41987	29055	71042	6	$6\frac{5}{8}$
1856—7	2939519	154218	3093737	819936	26.5	2252657	39065	24465	63530	$7\frac{1}{4}$	$8\frac{5}{16}$
1857—8	3114962	143377	3257339	595562	18.3	2590455	41818	27863	69681	$6\frac{1}{16}$	$7\frac{1}{16}$

Tab. 2.

Baumwolleneinfuhr nach Grossbritannien.

Länder, woher importirt wurde.

Jahr.	Ver. Staaten ℔.	Brasilien ℔.	Mittelmeer-Länder ℔.	Brit. Ostindien ℔.	Brit. Westindien u. Guyana ℔.	Andere Länder ℔.	Summa ℔.	Davon aus Ländern ausserhalb der Ver. Staaten. ℔.	Prozent.
1840	487856504	14779171	8324937	77011839	866157	3649402	592488010	104631506	17.7
1841	358240964	16671348	9097180	97388153	1533197	5061513	487992355	129751391	26.6
1842	414030779	15222828	4489017	92972609	593603	4441250	531750086	117719307	22.1
1843	574738520	18675123	9674076	65709729	1260444	3135224	673193116	98454596	14.6
1844	517218622	21084744	12406327	88639776	1707194	5054641	646111304	128882682	19.9
1845	626650412	20157633	14614699	58437426	1394447	725336	721979953	95329541	13.4
1846	401949393	14746321	14278447	34540143	1201857	1140113	467856274	65906381	14.1
1847	364599291	19966922	4814268	83934614	793933	598587	474707615	110108324	23.2
1848	600247488	19971378	7231861	84101961	640437	827036	713020161	112772673	16.9
1849	634504050	30738133	17369843	70838515	944307	1074164	755469012	120904962	16.0
1850	493153112	30299982	18931414	118872742	228913	2090698	663576861	170423739	25.7
1851	596638962	19339104	16950525	122626976	446529	1377653	757379749	160740787	21.2
1852	765630544	26506144	48058640	84922432	703696	3960992	929782448	164151904	17.7
1853	658451796	24190628	28353575	181848160	350428	2084162	895278749	236826953	26.9
1854	722151346	19703600	23503003	119836009	409110	1730081	887333149	165181803	18.6
1855	681629424	24577952	32904153	145179216	468452	6992755	891751952	210122528	23.6
1856	780040016	21830704	34616848	180496624	462784	6439328	1023886304	243846288	23.8
1857	654758048	29910832	24882144	250338144	1443568	7986160	969318896	314560848	32.5
1858	732403840	16466800	34567840	138253360	9862272		931847056	199443216	21.3

Aus vorstehenden Uebersichten ziehen wir folgende Resultate. Von einzelnen besonders günstigen oder ungünstigen Jahren abgesehen war die Baumwollproduktion der Vereinigten Staaten in den vierziger Jahren in der Zunahme begriffen; von 1850 ab schwankte sie um so ziemlich einen und denselben Durchschnitt herum. Dagegen nahm der Verbrauch von Baumwolle in den Vereinigten Staaten zu, so dass der Export seit 1851, von dem besonders günstigen Erntejahre 1855—56 abgesehen, abnahm. Da aber gleichzeitig der Bedarf Europa's in sehr bedeutendem Masse stieg, so mussten sich die Preise steigern, ohne dass die günstige amerikanische Ernte von 1855—56 eine nachhaltige Unterbrechung der Hausse brachte. Die Abnahme der nordamerikanischen Ausfuhr lenkte die Augen Englands auf andere Produktionsländer und die Preissteigerung unterstützte die erweiterten Beziehungen aus denselben, die erweiterte Inangriffnahme der Baumwollproduktion ausserhalb der Ver. Staaten. Besonders war es Britisch-Ostindien, woher der Import nach England in gewaltigem Masse zunahm. Die Produkte anderer Länder ausserhalb der Ver. Staaten, welche England für seinen Bedarf in Anspruch nahm, überstiegen vor 1850 nur ausnahmsweise 20 pCt. und schwankten in der Regel zwischen 13 und 19 pCt. Seit 1850 gingen sie nur ausnahmsweise unter 20 pCt. herab und überstiegen 1857 selbst 30 pCt. Aber nachdem so die gesteigerten Preise die neuen und reicheren Bezugsquellen eröffnet und durch ihre Höhe auch die erhöhten Kosten der Eröffnung neuer Quellen ersetzt hatten, musste der Reichthum des Zuflusses die Preise wieder drücken. Die ersten Schlüsse hatte der Handel mit Sicherheit gezogen; diesen letztern zog er erst, als er durch die Krise des Baumwollgeschäfts Ende 1857 dazu gezwungen wurde; vorher hatte er, trotz der gewaltigen Zufuhren von 1856 die Hausse behaupten zu können vermeint.

Dieselbe Entwicklung von andern Handelsartikeln zu verfolgen ist deshalb schwierig, weil für keinen die Statistik so vollständig ist, wie für Baumwolle. Doch sei es versucht, noch einige Zahlen aus der Statistik des Handels zusammenzustellen, um zu zeigen, wie vielfach durch die Preissteigerung die Eröffnung neuer Bezugsquellen veranlasst wurde, deren reicher Zufluss die Preise drücken

musste, ohne dass der Handel sich dieser Wirkung der Hausse rechtzeitig versah.

Tab. 3.

Zuckerimport Grossbritanniens.

Jahr vom 1. Juli bis 30. Juni.	Einfuhr aus britischen Besitzungen.	Einfuhr aus andern Ländern.	Total	Konsumtion von Zucker aus britischen Besitzungen	Konsumtion von Zucker aus andern Ländern	Jahr	Konsumtion in England per Kopf.	Durchschnittspreis per Ztr. L.	S.	D.
	Ztr.	Ztr.	Ztr.	Ztr.	Ztr.		Pfd.	L.	S.	D.
1841—42	4042822	581156	4623978	4325785	2189	1842	16	1	16	11
1842—43	4414352	757769	5172121	4089593	498	1843	17	1	13	9
1843—44	3978411	884609	4862920	4145044	93	1844	17	1	13	8
1844—45	5003260	978162	5981422	4849060	34584	1845	20	1	12	8
1845—46	5175886	1307635	6483521	4985792	60064	1846	21	1	13	2
1846—47	5011080	1952555	6963635	4723232	1256421	1847	23	1	7	8
1847—48	5465509	2087387	7552896	5003318	865752	1848	25	1	3	5
1848—49	5352586	2136505	7489091	5223729	1021065	1849	24	1	5	2
1849—50	5801042	2033990	7835032	5510561	752027	1850	25	1	5	2
1850—51	5022774	2658179	7680953	5043872	1522405	1851	27	1	5	2
1851—52	6315757	1807032	8122789	6115210	1540308	1852	29	1	2	10
1852—53	5548952	1782494	7331446	6519267	1033095	1853	30	1	5	0
1853—54	5461303	2768973	8230276	6179921	1801254	1854	34	1	1	5
1854—55	5239527	3645431	8884958	4923220	3923902	1855	30	1	6	9
1855—56	5639341	2847575	8486916	5352530	2384105	1856	28	1	9	7
1856—57	5621026	2914305	8535331	5337457	2817485	1857	$29\frac{1}{4}$	1	15	6
1857—58	5470453	3908802	9379255	5067148	3385504	1858	$35\frac{3}{4}$	1	7	10

Der Zuckerimport Englands und seiner Kolonien befriedigte früher, so lange nämlich das Kolonialprodukt eines Zollschutzes genoss, fast den ganzen Bedarf des Inselreichs. Mit 1844 begann die Zollreform, bestehend in der allmäligen Beseitigung dieses Zollschutzes, der selbst gegen Mauritius und Ostindien gerichtet war, und in der Herabsetzung des Zolles; 1848 wurde die Zollskala festgesetzt, welche die Zölle für Zucker aus allen Produktionsländern bis 1852 auf den gegenwärtigen gleichen und niedrigen Tarifsatz herabführte. Wir sehen deshalb die Konsumtion Grossbritanniens in fortdauernder Steigerung begriffen, und, beiläufig bemerkt, ist das interessante Faktum festgestellt, dass an der gesammten Konsumtion gegenwärtig die höheren Klassen Grossbritanniens mit $22\frac{1}{2}$, die Mittelklassen mit 38, die arbeitenden Klassen mit $39\frac{1}{2}$ pCt. betheiligt sind. Bei steigender Konsumtion blieb sich der Import aus den früheren Hauptproduktionsländern für den grossbritannischen Handel seit 1851 völlig gleich; es mussten daher die Preise steigen und einen reichlicheren Bezug aus andern Ländern vermitteln, bis die Preissteigerung einerseits reichlichere Zufuhren, andrerseits Abnahme der Konsumtion bewirkte. Beide Momente führten 1857 in der Krise plötzlichen Preisfall und in Folge dessen 1858 bei wohlfeileren Preisen die grösste Konsumtion herbei, welche man je gekannt hatte.

Von grossem Interesse ist es noch, auf den Artikel Seide näher einzugehen, der noch besonders deshalb von Bedeutung geworden ist, weil er an der Herbeiführung eines Silberexports nach China mitschuldig war, welcher eine Zeit lang alle Börsen des Festlandes in Schrecken setzte. Die Seide schien von allen Waaren das meiste Anrecht auf eine dauernde Preissteigerung zu haben, und vielleicht hätte man glauben sollen, dass sie von der allgemeinen Reaktion verschont bleiben würde. Sie hatte allerdings ebenfalls ihre Epoche der Spekulation, aber diese stützte sich auf notorische Thatsachen, deren Bedeutung sich nicht wegleugnen liess. Seit einigen Jahren hatte eine in Europa epidemisch auftretende Krankheit der Seidenwürmer im grossartigsten Massstabe gewüthet, und die Seidenproduktion auf einen Bruchtheil ihres früheren Umfanges zurückgeführt. 1853 produzirte man in Frank-

reich 26 Mill. Kilogr. Cocons, 1856 war die Produktion auf 7½ Mill. Kilogr. eingeschwunden und 1857 wird sie diese Ziffer, das Erzeugniss der Saison eingerechnet, schwerlich überschritten haben. Zuerst trat die Krankheit in Frankreich auf, wo die Seidenzucht grossentheils im Grossen betrieben wird. Um derselben Herr zu werden, holte man sich neue Raupeneier (Grains) aus Spanien, Italien, der Levante. Es half nicht. Auch in Spanien und Italien wurden die Seidenraupen von der Krankheit ergriffen, selbst die Levante blieb nicht frei. Bei diesem allgemeinen Zusammenschwinden der Produktion mussten die Preise steigen. Die Cocons, welche in früheren Mitteljahren mit 4—5 Frs. das Kilogr. bezahlt wurden, welche 1848 nur 2 Fr. galten, stiegen vorübergehend auf 11 bis 12 Fr. und hielten sich im Durchschnitt auf 8 bis 9 Fr. Rohseide in Mittelqualität stieg von 105 und 110 auf 145 und 150 Fr. Diese Steigerung erschien vollkommen berechtigt, vollkommen „solide" und „gesund". Fehlernten waren auf Fehlernten gefolgt, die Vorräthe ohne Zweifel reduzirt und 1857 erreichte die Ernte in Frankreich kaum ⅓ des Durchschnitts, in Spanien und Neapel war sie mittelmässig, in der Levante noch mittelmässiger, in Piemont und der Lombardei gleich Null. Wer sollte auf die aus solchem Verhältnisse resultirenden Preise nicht seine Operationen bauen, nicht bei der steigenden Konsumtion in allen Ländern auf weitere Steigerung hoffen? Im Seidenhandel und der Seidenindustrie schien diese Ansicht allgemein zu herrschen, allgemein richtete man sein Geschäft nach dieser Voraussetzung ein, Jeder suchte sein Lager zu füllen, Alles kaufte, Alles fabrizirte eifrig, so viel es nur konnte; denn bei der vorausgesetzten allgemeinen Knappheit des Seidenmarktes konnte man nicht glauben, dass etwas unverkauft bleiben könnte. Man füllte die Läger, man versandte nach den Märkten Europa's und Nordamerika's. Wenn etwa einen Tag der Absatz stockte, so glaubte man sicher, dass der folgende wieder Käufer bringen würde; das Seidengeschäft war ja das Sicherste der Welt! Es ist eine eigenthümliche Erscheinung, dass die Spekulation, je mehr sie in Hitze geräth, um so mehr ihr Auge auf die nächstliegenden und nach und nach zum Axiom werdenden Konjunkturen fixirt und den Scharfblick

für die ferner liegenden Konstellationen verliert. Man dachte nicht daran, dass ein Angebot auf den Markt kommen könnte, welches die ungeheure Lücke der europäischen Ernte ergänzte; man konnte es sich nicht denken, dass die grossartige Steigerung endlich doch auf die Konsumtion einschränkend zurückwirken könne. Man hatte nur die Fehlernten und die Hausse im Auge und verschloss den Blick gegen die weiteren Wirkungen, welche die Hausse heben musste. Die Rohseide aus Bengalen und China galt für wenig brauchbar, sie konnte, so glaubte man, den europäischen Produkten keine Konkurrenz machen; und die Konsumtionsfähigkeit der Märkte hielt man, so lange die reiche Goldproduktion andauern würde, für unerschöpflich.

Alle diese scheinbar so sicheren Rechnungen haben sich als trügerisch erwiesen, und weil Alle auf die Hausse spekulirten, so musste die Steigerung ein plötzliches und gewaltsames Ende nehmen. Sie begrub sich in den ungeheuersten Vorräthen des europäischen und amerikanischen Marktes, und die Pendelschwingung, welche den Preis des Rohmaterials um mehr als 50 pCt. gesteigert hatte, ging rascher, als sie gestiegen war, zu ihrem Ausgangspunkte zurück. Zwei unerwartete Gegner traten gegen die allgemeine, von grossen Kräften, und, wie sie meinten, von der Vernunft gestützte Hausse-Operation in die Schranken, und als sie plötzlich unwiderleglich in gewissermassen leibhaftiger Gestalt vor die Augen Aller traten, da stürzte der Bau um so rascher zusammen, je kühner er sich emporgegipfelt hatte. Diese beiden Gegner waren: der passive Widerstand der Konsumenten, welche den unerschwinglichen Preisen gegenüber zu kaufen aufhörten, und die Erfindungskraft der Handelsspekulation und des Bedürfnisses selbst, welche Zufuhren herholte, von wo Niemand sie in dem Umfange erwartet hatte.

Der grössere Widerstand der Konsumtion machte sich erst spät geltend. Eine Zeit lang suchte der Luxus mit der Preissteigerung gleichen Schritt zu halten und so lange bei der allgemeinen Hausse die grossen Handelsgewinne an der Tagesordnung waren, war dies bei der Seide auch leicht möglich. Aber wie Alles, so haben auch die Luxusausgaben ihre Grenzen und diese

um so sicherer, als es dem Publikum leicht ist, Enthaltsamkeit zu üben, wo dieselbe keine Unbequemlichkeiten mit sich bringt. Es muss ja nicht absolut die theure Seide sein, in welcher die schöne Damenwelt bei jeder Gelegenheit glänzt: es gibt ja auch andere edle Stoffe, welche durch gefällige Farbe und koketten Faltenwurf zieren, und wenn es Seide sein *muss,* so kann nach Willkür der Käuferin, derselbe Stoff eben so viele Jahre, wie sonst Monate, in ihrem Gebrauch sein. Das Publikum in Nordamerika, in Europa schränkte seine Seidenankäufe ein, selbst die wohlhabenden Klassen griffen zu diesem Mittel, weil die Verkäufer ihnen eine zu grosse Last aufwälzen wollten; es kamen namentlich die aus Wolle und Seide gemischten Stoffe mit ihrem glänzenden Lustre, ihrer Farbenschönheit und Dauerhaftigkeit in Aufnahme. Der Detaillist sah sein kostspieliges Seidenlager sich langsamer mindern und kaufte nicht, die Magazine der Engroshändler blieben gefüllt, bei den Fabrikanten blieben die Bestellungen aus, und sie griffen zu dem gefahrvollen Mittel der Konsignationen, um den Absatz zu erzwingen.

Man hätte diesen Zustand länger behaupten können, wenn die andere Hoffnung, welche man auf die schwache Produktion und die schwachen Zufuhren gesetzt hatte, nicht ebenfalls fehlgeschlagen wäre. Früher hatte sich nämlich die französische Seidenindustrie fast ausschliesslich der französischen und italienischen Rohseiden bedient; dieselben verdienten diesen Vorzug wegen der vortrefflichen Zurichtung, und sie würden ihn auch behauptet haben, wenn sie nicht so knapp und so theuer geworden wären. Der steigende Preis der europäischen Rohseide reizte zu Versuchen mit der Seide von Bengalen und China, deren niedrige Preise einladend genug waren. Man nahm sie in Arbeit, wie sie kamen. Das Resultat war zuerst unvollkommen, fiel bald besser, bald ganz zufriedenstellend aus. Es gab bald wenig Fabrikanten in Frankreich, die nicht wenigstens gemischt, die hinterasiatischen Seiden benutzten; diese bildeten fast zwei Drittel der von der Lyoner Fabrikation verbrauchten Rohstoffe. Eine andere Verbesserung kam hinzu, die den Erfolg vervollständigte. Die asiatischen Rohseiden kamen nämlich bereits gesponnen auf den Markt; da aber

die Behandlung in der Heimath eine sehr unvollkommene ist, so fühlte die französische Seidenindustrie sich durch den Zustand, in welchem die Seide ankam, sehr genirt, und man hielt es für vortheilhaft, wenn man die Cocons selbst importiren und die weitere Verarbeitung in Europa vornehmen könnte. Dies war aber sehr schwierig. Der Cocon ist eine sehr delikate Waare; der Druck, die Feuchtigkeit, der Luftwechsel ist ihm verderblich; er ist wie eine reife Frucht, die am Platze konsumirt werden muss. Namentlich die Puppe, welche der Cocon enthält, ist demselben gefährlich; bleibt sie am Leben, so kriecht der Schmetterling aus und entwerthet das Gespinnst der Raupe; tödtet man sie, so kann sie in feuchter Hitze in Fäulniss übergehen; zerdrückt man sie, so befleckt sie die Rohseide. Man hat indess diese Schwierigkeiten überwunden. Die Cocons werden in Indien und China in dünner Lage unter der Wärme der tropischen Sonne ausgebreitet. Die Hitze tödtet die Puppe und trocknet dieselbe zu einer kleinen Quantität dürren Staubes aus, welche dem feuchten Verwesungsprozess nicht mehr ausgesetzt ist. Die so getrockneten Cocons kommen in London und Marseille an, ohne durch die Fahrt irgend zu leiden.

So hatte die Preissteigerung selbst eine Konkurrenz auf den Markt gerufen, welche, die Seidenernten in Europa mochten so mager ausfallen, wie sie wollten, unerschöpfliche und vollkommen brauchbare Zufuhren zu senden versprach und wirklich sandte. Veränderter Verbrauch und vermehrte Produktion waren die Klippen, an denen die Hausse plötzlich scheiterte. Aus unerwarteten Quellen kamen immer neue Zufuhren, die man aufkaufen musste, um die Preise nicht zu drücken; die Last der vorhandenen und der neu aufzunehmenden Bestände wurde immer drückender, die nominellen Preise ohne Absatz immer beängstigender; bei mangelndem Absatz musste man zu Wechseln und immer neuen Wechseln greifen, um nur die laufenden Zahlungen zu decken; die Wechselreiterei erwächst auf dem heissen Boden unverkäuflicher Lager: bis endlich eines Tages die Blase platzte, und das Schaumgebilde der Hausse zusammenfiel. Bei den schweizerischen Seidenhändlern in Newyork begann der Fall, Europa folgte.

In der vorstehenden ausführlichen Darstellung der Entwicklung der Krise in der Seidenindustrie folgten wir den Untersuchungen, welche der französische Volkswirth Reybaud in seinem Berichte über den Zustand der Seidenindustrie zusammengestellt hat. Derselbe bereiste gerade zur Zeit der Krisis die verschiedenen Distrikte dieses Gewerbezweiges, um von den Zuständen derselben Kenntniss zu nehmen. Von Tage zu Tage auf seinen Reisen, nämlich vom Anfang des September bis Mitte November 1857 sah er das Uebel Schritt vor Schritt zunehmen. In der preussischen Rheinprovinz sah er die ersten Symptome auftreten. Die Fabriken noch in voller Thätigkeit, aber die Fabrikanten von einer unbestimmten Unruhe ergriffen, welche die klügsten zur Einschränkung veranlasste. Als er darauf in die Schweiz kam, war die Krise bereits bestimmter aufgetreten. Die beiden Hauptsitze der Seidenindustrie, Zürich und Basel, litten unter den ersten Schlägen. Basel widerstand mit althergebrachter Vorsicht am besten. Eine entsprechende Anzahl von Webestühlen wurde ausser Thätigkeit gesetzt und die Maschinen arbeiteten mit halber Kraft. Zürich behauptete eine weniger besonnene Haltung. Es herrschte dort ein Schrecken, der durch die Erfolge nur zu sehr gerechtfertigt worden ist. Ueber das ganze Land verbreitet und durch die Wohlfeilheit der Arbeitskraft aufrecht erhalten, hat die Industrie dieses Orts Nordamerika zum Hauptabsatzmarkte und sendet dorthin, wenn Bestellungen ausbleiben, umfassende Konsignationen, so dass der Handel auf einer schwächeren Basis beruht, die ihn mannigfachen Chancen blosstellt. Gerade bei der Anwesenheit Reybaud's kamen die ersten Rückschläge aus Nordamerika. Um eine Werkstatt zu finden, die in Thätigkeit war, musste er von Hütte zu Hütte wandern und hatte reichlich Gelegenheit, Klagen über Klagen zu hören und sich von deren Ursachen zu überzeugen. In Lyon endlich, in St. Etienne fand er dasselbe Schauspiel, dieselbe steigende Krankhaftigkeit. Werkstätten, die er gestern noch in Thätigkeit gesehen hatte, fand er heute unthätig. Wo ein Stück am Webstuhle vollendet war, wurde kein neues eingegerichtet. Und hier erlebte er den Verlauf der Krise bis zu ihrem höchsten Grade. So begleitete ihn die Krise gewissermassen

auf seinem Wege, er konnte Schritt vor Schritt ihre Entwicklung verfolgen, und ihre Intensität messen. Sein von der Wissenschaft geschärftes Auge vermochte die Krankheit in ihren Symptomen und Ursachen genau zu erforschen und seine ausgezeichnete Darstellung lässt uns nur beklagen, dass wir nicht ähnliche Berichte wissenschaftlicher Augenzeugen über andere Industrien besitzen.

Wir fügen zu dieser Darstellung noch einige Zahlen über die Bewegungen des Seidenhandels, welche dieselbe bestätigen und ergänzen.

Tab. 4.

Jahr	Einfuhr von Rohseide in Frankreich			Einfuhr von Seide in Grossbritannien		Ausfuhr von Roh- und gesponnener Seide aus Grossbrit.	Seidenimport von Shangai nach England Werth	Seidenexport von China nach Engld.
	Offizieller Werth	Wirklicher Werth	d. wirkl. Werth beträgt pCt. d. Offizialwerthes	roh	gesponnen			
	Mill. Fr.	Mill. Fr.	pCt.	Pfund.	Pfund.	Pfund.	Dollar.	Ballen.
1847	76.5	67.0	87	4133302	321651	491118	4819483	?
1848	38.8	26.2	67	4471735	1070989	334344	3330720	17229
1849	97.3	83.3	85	4991472	614770	606002	4416678	17228
1850	97	94.5	97	4942407	469527	632500	5529267	16134
1851	97.7	93.2	100	4608336	412336	703739	5968764	22143
1852	135.7	146.4	107	5832551	426463	945422	6926200	23040
1853	133.1	155.3	116	6480724	823493	686641	8071763	25571
1854	129.7	133.2	102	7535407	1021839	1621120	7205129	61948
1855	153.2	176.2	115	6618862	929897	2587819	11395500	51486
1856	178.5	247.6	138	7383672	853015	1721303	22287389	56947
1857	149.6	224.6	150	12077931	640936	1945154	?	?
1858	185.7	228.6	123	6237576	358269	2445884	?	?

Die Einfuhren von roher und gesponnener Seide aus China nach England betrugen seit 1854:

1854: 4952000 Pfd. 1855: 5048000 Pfd.
1856. 4195000 „ 1857: 6910000 „
1858: 2521000 Pfd.

Vorstehende Zahlen reden für sich selbst. Einer Erläuterung bedürfen nur die Zahlen der Einfuhr nach Frankreich. Dort sind bekanntlich für die Handelsstatistik im Jahre 1826 „offizielle Werthe" festgestellt, deren Ziffern (in der ersten Kolonne) genau den Mengen der Einfuhr entsprechen. Die wirklichen Werthe gibt die zweite Kolonne; die dritte gibt das Prozentverhältniss der jedesmaligen wirklichen Werthe zu den feststehenden offiziellen, so dass sich aus einer Vergleichung dieser Prozentsätze die eingetretene Preissteigerung ergibt. Die grossbritannische Seideneinfuhr gibt nicht nur den Massstab für die steigende Konsumtion in Grossbritannien, sondern auch für den steigenden Konsum hinterasiatischer Seiden, welche in den letzten Jahren eine bedeutende Fraktion der Seideneinfuhr ausmachten. Die Zahlen der Ausfuhr Grossbritanniens geben einen Masstab für die Massen, namentlich hinterasiatischer Seiden (die hauptsächlich über England bezogen werden), welche England wieder abgab. In der chinesisch-englischen Seidenausfuhr für 1856 sind circa 6000 Ballen enthalten, welche direkt nach Marseille gingen.

Der letzte und allgemeinste Grund nicht nur für die stattgefundene Preissteigerung, sondern auch für die hartnäckige Meinung der Kaufmannswelt, dass die Preissteigerung sich behaupten und weiter fortbilden werde, liegt in den Goldentdeckungen in Kalifornien und Australien.

Mit der Behauptung, dass die gewaltige Zunahme der Goldproduktion eine Steigerung der Waarenpreise, mit anderen Worten einen Rückgang des Preises der edeln Metalle erzeugen möchte, stossen wir gegen die Meinung des Herrn Tooke an, der die in dem letzten Jahrzehent (1848—1857) wirklich stattgefundene allgemeine Preissteigerung lieber auf alle möglichen anderen Elemente, als auf diese allgemeine und naheliegende Ursache zurückführt. Aber Herr Tooke hätte, statt die anderen, allerdings nicht wegzuleugnenden Ursachen einer Preissteigerung über ihre Bedeutung hinaus zu illustriren, lieber den Beweis antreten sollen, aus welchen Gründen die beispiellose Vermehrung der Goldproduktion und Goldzirkulation allen volkswirthschaftlichen Gesetzen zum Trotz

eine Werthminderung des edeln Metalles *nicht* herbeigeführt haben soll. Er versucht dies, wie überall in seinem Werke, wo er die Einwirkung einer Vermehrung der Zirkulationsmittel auf die Preise wegzuleugnen sucht, dadurch, dass er die allerdings enormen Massen der vorhandenen Zirkulation mit dem jedesmaligen Zuwachs vergleicht, bei diesem Vergleich einen verhältnissmässigen kleinen Prozentsatz herausrechnet, und nun die weit beträchtlichereren Prozentsätze dagegen hält, um welche die im Gelde ausgedrückten Waarenpreise gestiegen sind. Hierbei vergisst er zweierlei. Zunächst, dass eine Vermehrung der Geldzirkulation identisch ist mit einer Vermehrung der Nachfrage nach allen anderen Waaren und Leistungen und dass jede Zunahme der Nachfrage die Preise im ersten Anlauf in weit höherem Grade zu steigern pflegt, als die Nachfrage selbst sich gesteigert hat, und dass das Gleichgewicht sich erst allmälig durch Schwankungen wiederfindet. Zweitens aber, dass in jener Epoche der auswärtige Handel aus Amerika und Australien Gold, *statt anderer Produkte,* herbrachte, dass also in demselben Grade, in welchem die Nachfrage nach anderen Waaren durch den Goldzufluss sich in Europa steigerte, in demselben Grade das Angebot von Waaren, die sonst an Stelle des Goldes importirt sein würden, sich minderte, dass also die Goldzufuhren als doppelter Faktor wirkten, als Steigerung der Nachfrage nach anderen Waaren, und als verhältnissmässige Minderung des Angebots anderer Waaren. Wenn also die statistische Berechnung z. B. ergibt, dass die Goldzuflüsse die Masse der zirkulirenden Edelmetalle eines Landes in einem Jahre um 2 pCt. gesteigert haben, so erweist diese Rechnung eine verhältnissmässige Zunahme der Kauflust um 2 pCt., eine verhältnissmässige Abnahme der verkäuflichen Gegenstände um ebenfalls 2 pCt. der vorhandenen Zirkulationsmittel, also eine Veränderung der Faktoren des Preises zu Gunsten der Steigerung um 4 pCt. der vorhandenen Edelmetalle. Diese Verdoppelung des nächsten Impulses, den jede Zufuhr edler Metalle übt, erklärt das ungeheuere produktive Leben, welches überall zu entstehen pflegt, wohin der Strom neuentdeckten Goldes sich wendet. Aehnliche Erscheinungen haben sich vor 3 Jahrhunderten ergeben, als die Gold- und Silberminen des

neuen Kontinents ihre Produkte nach Europa ergossen. Auch damals erwachte überall, wohin die Edelmetalle strömten, eine ungeahnte Lebendigkeit der Produktion und mit ihr eine rasche Steigerung der in edlen Metallen ausgedrückten Waarenpreise. In Frankreich und Oberdeutschland trat die Erschütterung bereits in den ersten Dezennien des 16. Jahrhunderts, in England ungleich später ein. Hören wir die Schilderung eines Zeitgenossen, die ein ungeahntes Licht auf die analogen Verhältnisse des letzten Jahrzehends wirft! Der berühmte Bischof Hugh Latimer zählte in einer Predigt vom 19. Januar 1548 die traurigen Folgen auf, womit die grosse, immer noch wachsende allgemeine Waarentheuerung das englische Volk bedrohe.*) „Mein Vater war Pächter, er hatte ein kleines Gut zu 3—4 L. gepachtet und bauete darauf so viel Getreide, um ein halbes Dutzend Menschen zu ernähren. Er hatte Weide für 100 Schafe und meine Mutter melkte 30 Kühe. Er konnte ein Pferd halten und dem König als gepanzerter Reitersmann dienen: ich selbst erinnere mich noch, ihm den Harnisch angeschnallt zu haben, als er zum Treffen von Blackheath (1497) ging. Er verheirathete meine Schwestern jede mit einer Aussteuer von 5 L. oder 20 Nobles, und erzog sie in Frömmigkeit und Gottesfurcht. Alles dieses leistete er bei seinem niedrigen Pachtschillinge. Jetzt aber zahlt er jährlich 16 L. Pacht und ist ausser Stande, weder für seinen König, noch für sich, noch für seine Kinder etwas zu thun, noch den Armen einen Trunk zu geben." An einer andern Stelle heisst es: „Was für 20 bis 50 L. verpachtet wurde, kostet jetzt 50—100 L. und mehr. Daher entsteht denn Hungersnoth für die Armen inmitten eines Ueberflusses von Früchten; alle Nahrungsmittel sind unnatürlich theuer und wir werden bald für ein Schwein 1 L. zahlen müssen. Die ärztliche Behandlung des Landvolks, die juristische Anwaltschaft für die Armen, die Waaren der Kaufleute, Alles ist zu theuer, wenn die Einnahmen der Grundbesitzer zu hoch sind." — Mutatis mutandis könnte in Deutschland eine Klage über die Theuerung der letzten 10 Jahre ebenso lauten, wir brauchen nur, statt aus

*) Vgl. W. Roscher, zur Geschichte der engl. Volkswirthschaftslehre. S.14 ff.

der Seele der Pächter, aus der Seele der kleinen Beamten zu reden. Noch drastischer sind die Klagen über Theuerung in einer kleinen in Gesprächsform gekleideten Schrift dargelegt, welche 1581 in London erschien und William Stafford zugeschrieben wird. Das Nähere kann bei Roscher a. a. O. nachgelesen werden.

Eine Wirkung der damaligen Verwirrung in den Preisen des Geldes war, dass man durch Ausfuhrverbote die Wohlfeilheit zu erzwingen und durch Einfuhrverbote, Prohibitivzölle und Ausfuhrprämien den Zufluss der köstlichen Edelmetalle zu befördern strebte. Aus damaliger Zeit datirt das Merkantilsystem, und man darf sich nicht wundern, dass dieses allein Geld als Reichthum ansah, weil es die unmittelbare Anschauung vor Augen hatte, dass überall, wohin die Edelmetalle strömten, unter Lösung der starren Fesseln des durch die Naturalwirthschaft bedingten Feudalsystems, ein reges wirthschaftliches Leben erwachte. Das Merkantilsystem stellte sich äusserlich dar in einem durch die Tarifgesetzgebung geführten Kriege aller europäischen Nationen um das goldene Fliess, von welchem jede so viel erhaschen wollte, wie sie nur konnte. Aus dem Tarifkriege gingen Kriege mit andern Waffen hervor, die in der einmal angestachelten Handelseifersucht der Nationen Nahrung fanden.

Der Krieg um das Gold ist auch in dem letzten Dezennium in Europa entbrannt, er wurde, übereinstimmend mit modernen Anschauungen, nicht durch die Tarife geführt — diese wurden vielmehr überall ermässigt — sondern durch die Diskontosätze der grossen Banken. Wir erinnern an die Eifersucht, mit welcher in den Jahren 1853—56 die Bank von England und die Bank von Frankreich die Strömung der Edelmetalle überwachten, wie die englische Bank ihre Diskontosätze von Monat zu Monat erhöhte, um das Gold in England zu halten, und wie die Bank von Frankreich in gleicher Absicht das Wuchergesetz durchbrach und durch verlustvolle Goldankäufe den Strom nach Frankreich hinüberzuleiten versuchte. Leider scheint auch heute (1859) im Gefolge der ungeheuer gesteigerten Goldproduktion der Krieg der Waffen auszubrechen. Es würde für den Historiker vom grössten Interesse sein, zu verfolgen, ob und inwiefern die vermehrten Edelmetalle

einen Einfluss dahin geübt haben, dass trotz der grossen Friedensliebe der Völker wieder eine Epoche der Kriege angebrochen ist. Uns würde diese Untersuchung hier zu weit führen; wir wollen indess erwähnen, dass ein wesentlicher Einfluss der Goldentdeckungen auf die politischen Geschicke der Völker schon darin begründet ist, dass die Kriegsanleihen erleichtert wurden, und dass der Verkehrsaufschwung die Handelseifersucht der Staaten, welche unter den Kriegesmotiven keine geringe Rolle spielt, neu angefacht hat.

Da wir uns einmal mit den Analogien der damaligen und der Jetztzeit beschäftigen, so wollen wir noch auf eine höchst interessante aufmerksam machen. Das System Law's wurzelte in dem Merkantilsystem; Law fasste die Edelmetalle abstrakt, als „Geld" auf; er wollte den Reichthum, der im „Gelde" liege, auf ungemein einfache und wohlfeile Weise, durch Papiergeld erschaffen, und durch dasselbe die Edelmetalle überflüssig machen, die nach seiner Ansicht zum Lande hinausgehen und Waaren hereinholen sollten. Dieses System war nur die Konsequenz einer thatsächlichen Entwicklung, die in unmittelbarem Anschluss an die Zuflüsse von Edelmetallen eingetreten war. Der ausgedehnte Verkehr, der durch die Zuflüsse von Gold und Silber angefacht war und alle wirthschaftlichen Verhältnisse in Fluss gebracht hatte, reichte mit den metallenen Tauschmitteln für seine vervielfachten Beziehungen nicht aus, er schuf künstliche Tauschmittel, und zum ersten Male trat damals der Wechsel in grossartigem Massstabe als Umsatzmittel auf, und in seinem Gefolge kam sein bequemerer Ersatz, die Banknote, welche dem phantastischen Geiste der Franzosen märchenhafte Wirkungen versprach und, da der Zauberlehrling den Zauber nicht zu bannen vermöchte, in Frankreich eine ruinirende Umwälzung herbeiführte.

Auch heute hat der neu eröffnete Reichthum an edeln Metallen den Verkehr in so enormer Weise belebt, dass ihm die gewaltigste Erweiterung der Schöpfung papierener Tauschmittel in Gestalt von Wechseln und Banknoten auf dem Fusse folgte, und wir dürfen uns nicht wundern, wenn die über das Ziel fortsteigenden Wirkungen in Gestalt einer Handelskrise eine heftige

Reaktion erzeugten. Ja, bei Lichte betrachtet, sind wir, weil die Konsequenzen sich in dem Zeitalter der Eisenbahnen und Telegraphen ungleich rascher vollziehen, weit wohlfeiler davon gekommen, als Frankreich zu Anfang des vorigen Jahrhunderts.

Es ist Thatsache, dass seit 1851 ein fortwährendes selten unterbrochenes Steigen der Preise so ziemlich aller Rohprodukte eintrat. Es waren demselben vor Allem diejenigen Artikel unterworfen, deren Produktionsländer mit den Goldländern in unmittelbarer Verbindung standen. Hier war es der Produzent, welcher höhere Forderungen stellen konnte und wirklich stellte, und seine Abnehmer bis zum Fabrikanten herab mussten sie bezahlen, weil man für einen grossartigen Konsumtionsmarkt mit dem Aufwand aller Kräfte arbeitete. Diesen grössten Konsumtionsmarkt bildete wieder Amerika selbst, welches die Adern seines Verkehrs am unmittelbarsten mit den edeln Metallen füllte und, bei riesigem Wachsthum des Verkehrs und der Erwerbsthätigkeit, eine immer steigende unerschöpfliche Kauffähigkeit verhiess. Mit den Rohproduktenpreisen stiegen auch die Preise der Arbeit diesseits wie jenseits des atlantischen Ozeans. Der bessergelohnte Arbeiter vermehrte seine Lebensgenüsse und damit seine Nachfrage nach den Erzeugnissen aller Zweige der produktiven Thätigkeit. Aus einer Steigerung der Produktion ging eine neue Steigerung der Nachfrage hervor, welche wieder steigernd auf jene zurückwirkte.

Diese ganze imposante Bewegung, welche sich auf alle zivilisirten Länder ausdehnte, litt indess an einem Grundfehler, welcher zur krankhaften Ueberwucherung und zum jähen Fall führen musste. Die edeln Metalle bilden das Material der Tauschmittel und wurden in jedem Lande, wohin sie kamen, sofort zu Tauschmitteln ausgeprägt. Nun bildet in regelmässigen Verhältnissen die Summe Metallgeldes, welche Jemand übrig behält, nachdem er den Erlös seiner Produkte einkassirt und die Kosten seiner Produkte daraus ersetzt hat, das übergesparte für die Vermehrung der Produktion disponible Kapital. Diese aus altgewohnten Verhältnissen hergebrachte Anschauung, dass die edeln Metalle das übergesparte und disponible Kapital begreifen, übertrug man auf die in grossen

Massen produzirten edeln Metalle, obgleich die selbenden Rohertrag, nicht den Reinertrag einer umfassenden, neu entstandenen produktiven Thätigkeit bildeten. Die grossartigen Ergebnisse der Goldproduktion veranlassten also einen Irrthum über die eintretende Kapitalvermehrung. Sie waren allerdings im Stande, den Tauschverkehr zu erleichtern und damit die Produktivität der vorhandenen Kapitalien und Kräfte zu vermehren. Aber wenn sie diese Funktion im ersten Ansturm ausgeübt, und eine erweiterte Produktion veranlasst hatten, so mussten sie zu der Bedeutung eines vergrösserten Dividenden bei der Bestimmung der in edlen Metallen ausgedrückten Waarenpreise zurücksinken. Hatten sie nun, in Folge der durch ihr massenhaftes Auftreten veranlassten Täuschung über die vorhandenen disponiblen Kapitalien, eine übermässige einseitige Erweiterung der Produktionsanlagen in den Zweigen, in welchen die Gütererzeugung der willkürlichen Ausdehnung mehr fähig ist, erzeugt, so wurde neben dem Dividenden auch der Divisor bedeutend vergrössert, und das Resultat musste sein: ein Quotient, der kleiner war, als man erwartet hatte. Mit andern Worten: die Steigerung der im Gelde ausgedrückten Preise konnte nicht so bedeutend und nachhaltig sein, wie man es bei Einrichtung seiner Produktion vorausgesetzt hatte.

Sehen wir von dem verhältnissmässig sehr beschränkten Gebrauch ab, den die edlen Metalle als Rohstoffe einer produktiven Thätigkeit finden, so steht ihre rasche Vermehrung vollständig der eben so merklichen Vermehrung eines in der ganzen Welt geltenden Papiergeldes gleich, nur dass die edlen Metalle nicht den Preisregulator zur Seite haben, den das Papiergeld in den ihm zur Seite stehenden edlen Metallen findet. Hätte man den Weltpapierumlauf in ähnlichem Masse gemehrt, so würde anfänglich die Förderung der Handels- und produktiven Thätigkeit dieselbe gewesen sein. Aber es würde bald eine Entwerthung des Papiergeldes den edeln Metallen gegenüber eingetreten sein, und hierin würde die Vermehrung desselben ein Hinderniss, das Urtheil über die Natur desselben eine Berichtigung gefunden haben. Die Vermehrung der edlen Metalle hatte für die wirthschaftlichen und Kapitalverhältnisse der zivilisirten Welt keine andere Bedeutung,

wie die erweiterte Schöpfung eines Weltpapiergeldes. Eine Entwerthung derselben einem andern „Gelde" gegenüber konnte nicht eintreten; daher musste sie hier bei dem Mangel eines solchen berichtigenden Elementes eine um so ungezügeltere Täuschung über das vorhandene Kapital hervorrufen, und eine Endwirkung üben, ähnlich wie eine Assignatenemission. Diese Endwirkung ist die Krise von 1857 gewesen. Ein Einwand gegen diese Anschauungsweise könnte daraus genommen werden, dass nur das Gold einer jähen Steigerung der Produktion unterlag, nicht das Silber, dass also Silber den Massstab der Entwerthung des Goldes hätte bilden müssen. In der That machte sich in Frankreich in den Bewegungen der beiden Edelmetalle genau dieselbe Erscheinung geltend, wie wenn, statt des mit Zwangskurs ausgestatteten Goldes, Banknoten mit Zwangskurs in plötzlicher Masse in den Verkehr gekommen wären: der Zwangskurs des Goldes trieb das Silber zum Lande hinaus. Es ist auch eine Werthverminderung des Goldes dem Silber gegenüber eingetreten, aber weil auch die Silberproduktion stark zunahm, und weil die beiden Edelmetalle so überaus geeignet sind, einander im Tauschverkehr als Stellvertreter zu dienen, weil mit anderen Worten die Vermehrung des Goldes in Europa wenigstens die Nachfrage nach Silber minderte, so konnte eine so bedeutende Preissteigerung des Silbers, wie bei anderen Waaren nicht eintreten.

Merkwürdig und bezeichnend ist, dass gleich in Nordamerika mit der erweiterten Goldzirkulation eine noch raschere Erweiterung der Kreditoperationen eintrat. Die Vereinigten Staaten schickten in den ersten Jahren mehr Aktien und Obligationen, als Geld, nach Europa. Weshalb nahmen sie Kredit, da sie doch Zahlmittel besassen? — Ganz einfach aus dem Grunde, weil sie zu den vermehrten Zahlmitteln des vermehrten *Kapitales* bedurften, um diese Zahlmittel beschäftigen zu können. Hätten sie das Gold nach Europa geschickt, so hätte der Impuls zu einer so grossartigen Erweiterung ihrer heimischen Produktion gefehlt, weil die heimischen Käufer gefehlt hatten. Europa gab den Kredit gern, weil Amerika Zahlmittel besass, es dachte nicht daran, dass die Produktion nicht nur Zahlmittel, sondern auch Kapital voraus-

setzt, und dass die Amerikaner schliesslich mit dem Golde ihre Eisenbahnen und Schiffe nicht beschäftigen, dass sie vom Golde nicht leben konnten.

In Europa ging es ähnlich. Stärker und rascher, als der Metallumlauf wuchsen die Kreditoperationen. Man scharrte alle Kapitalgegenstände zusammen; man baute Eisenbahnen und Fabriken, man arbeitete in Bergwerken und Hütten, in Spinnereien und Webstühlen mit verdoppelten Kräften, weil man nach dem Austausch seiner Produkte gegen Gold strebte und dieses Austausches sicher zu sein glaubte. Und als man das einige Jahre lang getrieben hatte, da gab es, selbst nach der reichsten Goldproduktion, nicht Gold genug, um alle die Produkte zu bezahlen. Man hatte unter Anstrengung des Kredits gekauft und gekauft, man hatte die Preise der Rohstoffe und Nahrungsmittel auf's Unglaubliche gesteigert, und als man es zu einer nie gesehenen Erweiterung der Produktion gebracht hatte, da fehlten die Käufer, und sie mussten fehlen, weil zur Kaufkraft der Menschen mehr gehört, als eitel Gold, weil dazu Kapital gehört, und weil gerade dies den falliten Nordamerikanern fehlte. Als im Herbst 1857 der Abnehmer in Nordamerika fallirte, musste auch der Produzent in Europa falliren.

Die Krise bewies auch im Waarengeschäft den Satz, dass erweiterte Nachfrage allein keine erweiterte Produktion ermöglicht, sondern dass nur Kapital, und immer wieder Kapital, die Erweiterung der Produktion ausführbar macht. Weil in gewöhnlichen Zeiten die erweiterte Nachfrage nichts weiter ist, als das erweiterte Angebot von anderen brauchbaren Kapitalgegenständen, so fällt erweiterte Nachfrage in der Regel mit erweitertem Kapital zusammen, und die Tauschmittel spielen dann keine hervorstechende Rolle. Jetzt aber erschienen edle Metalle, die im Wesentlichen lediglich Tauschmittel- und nur in sehr geringem Grade Produktionsmaterial sind, auf dem Markte, bildeten als Tauschmittelmaterial eine sehr lebendige Nachfrage, welche durch die Antezipationen der Spekulation noch potenzirt wurde, konnten aber nicht zugleich als vermehrte Produktionsmittel angesehen und benutzt werden; sie bildeten vermehrte Nachfrage, ohne vermehrtes für

die Erzeugung von Gütern unmittelbar verwendbares Kapital zu bilden oder nur zu repräsentiren. Wäre es möglich gewesen, dass die edlen Metalle nur als vermehrtes Angebot an Gold und Silber aufgetreten und aufgefasst wären, so hätte sich das neue Rechenexempel nur in dem Ausdruck der Waarenpreise vollzogen, die Rentiers wären in einige Verlegenheit gekommen, weil sie für ihre Geldrente nicht mehr so viel hätten kaufen können, wie früher, man hätte etwas mehr goldne Schmuckgegenstände, silberne Gefässe verbrauchen können, im Uebrigen wäre Alles geblieben, wie es war. Nun aber traten die edlen Metalle nicht nur als Metallangebot, sondern als Tauschmittel auf, in denen man die Repräsentanten disponiblen anderen Kapitales vermuthete, sie erzeugten mit den gesteigerten Preisen zugleich einen Versuch, diesen vorausgesetzten andern Kapitalien entsprechend, die Produktion zu erweitern und die Märkte zu überfüllen, zerstörten hiermit die Voraussetzung der Preissteigerung, und als Resultat musste sich eine unprofitable Produktionserweiterung in allen denjenigen Zweigen herausstellen, in welchen eine willkürliche Erweiterung der Produktion eine Zeit lang möglich ist. Die Erweiterung dieser Produktionszweige bestand in einer vermehrten Verwendung der vorhandenen Kapitalmittel zu stehenden Anlagen, und als sich schliesslich die Unmöglichkeit eines erweiterten Absatzes der in diesen Anlagen zu erzeugenden Güter herausstellte, mussten sich nicht nur die Produkte, sondern auch in noch nachhaltigerer Weise diese stehenden Anlagen entwerthen.

Wir haben hierin die Hauptquelle des Irrthums der Handelswelt über die Preise und die Möglichkeit des Absatzes aufgedeckt. Man hatte mit grossen Kosten Güter erzeugt und herangeschafft, in der Voraussetzung, sie zu hohen, jenen Kosten entsprechenden Preisen absetzen zu können. Aber ein Absatz zu diesen hohen Preisen war nur möglich, so lange weniger Güter herangeschafft waren; der Irrthum über die vorhandene Kauffähigkeit musste sich rächen in der Entwerthung der verkäuflichen Vorräthe. Man hatte erweiterte stehende Produktionsanlagen geschaffen in der Hoffnung auf den erweiterten Absatz, den die Vermehrung der edeln Metalle schaffen sollte, und dieser erweiterte Absatz blieb

in dem erwarteten Grade und zu den vorausgesetzten Preisen aus. Die Krise, welche die allgemein auf eine irrthümliche Voraussetzung gebauten Operationen erzeugen mussten, trat zuerst auf dem Markte der festangelegten Kapitalien, auf dem Aktienmarkte auf. Dies geschah im Herbste 1856. Mit dem Ausbruch dieser ersten Krise zog sich das disponible Kapital nach Möglichkeit aus den Aktien und den Reportgeschäften zurück. Eine lukrative Verwendung suchend, fand es dieselbe in dem Diskontogeschäfte, durch welches es sich dem Waarenhandel in derselben Weise, wie dem Aktienhandel durch das Reportgeschäft zur Disposition, stellte, den Ausbruch der Krise in demselben verzögerte, aber durch Anschürung der Spekulation diese und in ihr den Krankheitsstoff mehrte. Durch diese ihm neu zufliessenden Kapitalmittel gestärkt, vermehrte der Waarenhandel an den Plätzen des internationalen Zwischenhandels seine Thätigkeit. Mit den neugewonnenen Zahlmitteln vermehrte er seine Vorräthe, konservirte er dieselben, um das Binnenland zur Abnahme zu hohen Preisen zu zwingen. Anfangs gelang dies auch. Der Händler im Binnenlande, welcher die Preise in Hamburg von Tage zu Tage steigen sah, fand es vortheilhafter, heute, als morgen, sich zu versorgen. Er kaufte willig zu den hohen Preisen, und trug selbst durch die ängstliche Hast der Versorgung zur Steigerung der Preise an den grossen Märkten bei.

Wer möchte wohl, sagt ein geistreicher französischer Volkswirth, das Ende der Preissteigerungen absehen, wenn die Konsumenten zahlen müssten, was die Produzenten und Inhaber fordern, wenn die Operationen der Börse und die Spekulation die Preisbewegungen auf die Dauer behaupten könnten, welche sie vorübergehend schaffen. Aber das Publikum der Konsumenten ist gegen die Operationen der Spekulation minder waffenlos, als man gewöhnlich glaubt. Den Kunstmaschinen der Spekulation, der „Uebermacht" des Kapitals gegenüber, hat der Konsument nur eine Waffe, aber eine sichere, und diese besteht darin, dass er einfach still sitzt. „Wo er kann, enthält er sich einfach der vertheuerten Artikel ganz und kauft gar nicht, wo er das nicht kann, schränkt er seinen Verbrauch ein. Er thut das nicht aus Berechnung, sondern aus Nothwendigkeit. Man verlangt mehr von

ihm, als er geben kann: er schlägt es ab. Man zieht auf seinen Geldbeutel eine grössere Summe, als derselbe enthält: er lässt protestiren." — Die Folge ist, dass die Läger wachsen, dass die Preise nominell werden, dass die Spekulation mit täglich geringerer Kraft eine täglich gewichtigere Last mit sich schleppen muss, und dass endlich der Moment kommt, wo sie sich dem Gesetze unterwerfen muss, welches sie diktiren wollte, wo sie diese Masse von Produkten, die Basis so glänzender Hoffnungen losschlagen muss, zu herabgesetzten Preisen und mit ungeheuern Verlusten.

Diese vis inertiae der Konsumenten fühlte der Händler des Binnenlandes zuerst. Er ahmte der Konsumtion nach und stellte seine Beziehungen von den Welthandelsmärkten ein, weil er zu den hohen Preisen nicht mehr rasch genug verkaufen konnte. Um die Mitte des Jahres 1857, zur Zeit der höchsten Preise, die gerade in letzter Zeit, als die Kapitalien zu Diskontirungen mehr heranströmten, sich entwickelten, hörten die Beziehungen des Binnenlandes von Hamburg, Bremen, London etc. auf. Nun hatte man aber auf diesen Weltmärkten bereits grosse Vorräthe, und grössere waren unterweges. Der Grosshandel dieser Plätze kam also in die üble Lage, dass er nicht nur die, zum Theil auf Kredit gekauften, Vorräthe an sich halten musste, um nicht die Preise zu drücken, dass er all die verfallenden Wechsel zu prolongiren oder durch Gefälligkeitswechsel zu ersetzen genöthigt war, sondern dass er auch die zu Markte kommenden Zufuhren, welche durch die hohen Preise mächtig herangelockt waren, auf Kredit kaufen, speichern und auch die darauf genommenen Kredite durch Wechselreiterei verlängern musste. Durch Gefälligkeitsaccepte schuf sich der Grosshandel Umsatzmittel, um das Gleichgewicht zwischen Waaren und Umsatzmitteln, und damit seine hohen Preise, trotz des mangelnden Absatzes aufrecht zu erhalten. Die Wechselreiterei hatte dieselbe Bedeutung, wie an der Aktienbörse das Reportgeschäft, sie verlängerte die Spekulationen, zu welchen man sich aus der mühsam aufrecht erhaltenen Meinung von der Kauffähigkeit der Absatzmärkte die Kraft holte. Da solche Wechsel aber auch zum Theil diskontirt sein wollen, so stieg der Diskonto mit der Masse des Wechselangebots auf eine uner-

schwingliche Höhe. Steigende Vorräthe, steigender Wechselumlauf, steigender Diskonto, alle diese Momente ballten sich zu einem ungeheuern Debet der unabsetzbaren Waaren in den Büchern des Grosshandels zusammen. Dieses Debet, dem täglich zugeschrieben werden musste, bildete den vermeintlichen Werth der Waaren, das vermeintliche Vermögen der Handelsherren. Aber es bildete nur einen papierenen Reichthum. Da der Absatz stockte, musste der Tag der Abschreibungen und der Liquidation kommen, welcher die belasteten Konti berichtigte und den vermeintlichen Werth der Aktiva auf ihren wahren Werth zurückführte. Diese Liquidation konnte durch keine Macht der Erde verhindert werden, in ihr lag der Ausbruch der Krise, welcher alle die Häuser zu Falle bringen musste, bei welchem die nothwendigen Abschreibungen von dem Werthe der Waarenvorräthe das eigne Vermögen überstiegen.

Angeregt wurde die Angst vor der Abrechnung, als man beobachtete, wie das Silber vom europäischen Kontinente in steigendem Maasse über England nach dem Orient abströmte, um dort Seide und Thee zu bezahlen. Der unaufhaltsam sich geltend machende Metallabfluss war ganz natürlich. Man hatte den Kredit und die Kreditpapiere als Umsatzmittel so ausgedehnt in Wirksamkeit gesetzt, dass das metallne Umsatzmittel nach dem fernen Osten kaufen ging, um die durch Kreditmittel unterhaltene und erweiterte Nachfrage zu befriedigen. So entstand aus dem Goldzufluss in weiterer Folge — ein Mangel an metallenen Umsatzmitteln. Nun sah man die Basis wanken, auf welcher das Gebäude der hohen Preise und grossen Vorräthe ruhte, man sah die Kaufmittel, auf welche man rechnete, von dannen gehen. Die Banken erhöhten ängstlich ihre Diskontosätze, die Diskonteurs wurden schwieriger, der Zinsfuss für Handelsdarlehen stieg auf eine nie gesehene Höhe. Da trafen die verhängnissvollen Nachrichten aus Amerika ein, riefen einen Zusammensturz in London hervor, und ihm folgte der Grosshandel in Hamburg und den übrigen internationalen Handelsplätzen Deutschlands und Skandinaviens, endlich viele Kaufleute und Fabrikanten des Binnenlandes. Der Kredit hörte auf, und das Aufhören des

Kredits zwang zur Liquidation, die Liquidation führte zu massenhaften Bankerotten. Die Gesammtheit dieser Erscheinungen nennen wir die Handelskrise.

In Amerika hatte der Bankrott der Ohio life insurance and trust Company das Signal zu dem über die kommerziellen und industriellen Verhältnisse hereinbrechenden Einsturz gegeben. 1415 Banken mit einem Notemumlauf von $214\frac{3}{4}$ Millionen Dollars stellten ihre Zahlungen ein. Mitte September stieg dort der Diskont für die angesehensten Häuser auf 3—5 pCt. pro Monat. Ja es wurden Zinsen von 1 pCt. für den Tag bezahlt. Europa folgte nach. In London stieg der Diskont vom 9. Oktober bis 9. November von $5\frac{1}{2}$ auf 10, in Paris vom 13. Oktober bis 11. November von $5\frac{1}{2}$ auf 10 pCt., in Hamburg vom 22. September bis 4. Dezember von 6 auf 12 pCt., und in den Tagen der höchsten Noth (4. bis 8. Dezbr.) konnte gar kein Diskont notirt werden. Die Preussische Bank erhöhte ihren Diskont auf $7\frac{1}{2}$, ihren Zinsfuss für Lombarddarlehen auf Waaren auf $7\frac{1}{2}$, auf Effekten auf 8 pCt.

Man versuchte in höchster Angst die allgemeine Liquidation aufzuhalten. In England suspendirte man die Peelsakte, aber diese Maassregel, die im Jahre 1847 mit einem Schlage die Wolken zerstreute, weil sie damals *nach* der Liquidation kam, konnte diesmal, wo sie *vor* derselben auftrat, die Liquidation nicht aufhalten, wenn nicht die Bank den allgemeinen Bankerott auf sich selbst ausdehnen wollte. In Hamburg versuchte man es mit einem Diskontogarantieverein, mit Lombardbeleihungen seitens der Girobank, mit Silberbeschaffung aus der österreichischen Nationalbank, mit der staatlichen Stützung der ersten Häuser, in Lübeck mit der Suspension des Art. 29 der Wechselordnung, welche den Bankerotten das Element der Ansteckung nehmen und die Verlegenheiten von dem Lübecker Kaufmann auf seinen auswärtigen Korrespondenten abwälzen sollte. Diese von der Angst und Hilflosigkeit eingegebenen Massregeln der Hansestädte konnten höchstens die Liquidation etwas verzögern, nicht aber verhindern, sie konnten die gestützten Häuser erhalten, um die ungestützten desto massenhafter fallen zu machen. In Hamburg namentlich mag durch die Verzögerung der Liquidation und Hebung des völlig ge-

sunkenen moralischen Muthes einiger Verlust vermieden sein, aber die durchgreifende Wirkung, welche man den Massregeln zuschrieb, konnten sie nicht üben, wie denn gerade in Bremen, wo von solchem künstlichen Eingreifen nicht die Rede war, die Krisis die wenigsten Opfer forderte.

In Preussen stützte man einige Fabrikanten durch Beleihung ihrer Waarenvorräthe seitens der Bank und suchte durch die korrekte Massregel der Suspension der Wuchergesetze (27. Novbr. 1857) dem Kredit Freiheit und grössere Lebensfähigkeit zu geben.

Im Ganzen war es keiner menschlichen Macht gegeben, die Krisis zu verhindern oder aufzuhalten. Die aufgespeicherten Vorräthe mussten verkauft, die Spekulationen des Grosshandels mussten mit Verlust abgewickelt werden, weil die Kauffähigkeit, auf welche dieselben gerechnet, nicht vorhanden war; durch Herabsetzung der Preise musste die Konsumtion erweitert, und hierdurch der Handel von seinen Waarenvorräthen entlastet werden. Der Zwang hierzu lag in der vollständigen *Unterbrechung des Kredits.* Einiges wohlmeinende Kuriren an den Symptomen konnte diejenigen wieder stärken, deren Kräfte nicht materiell, sondern nur moralisch gebrochen waren, konnte diesen und jenen über Wasser erhalten, der nur für einen Moment zahlungsunfähig war, in wenigen Tagen aber sich arrangirte, konnte vielleicht da, wo die Verluste der Liquidation und die Rückhaftung des Wechselrechts nur momentane Stockung, nicht faktische Vermögensunterbilanz hervorriefen, die Schmach und Nachtheile des formellen Bankerotts fern halten, aber der unnachsichtliche Fortgang der Liquidation konnte nicht verhindert werden. Man drängte sich in Diskontogarantievereinen aneinander, man stützte sich in seiner Herzensangst auf Alles, was nicht wankte, wie bei einem Erdbeben, aber hierdurch konnte die Krisis so wenig, wie ein Erdbeben alterirt oder verhindert werden.

Die allgemeine Liquidation war ja nicht die Krankheit, sie war das Heilmittel gegen die schon seit Jahren krankhaften Zustände des Verkehrs. Sie bildete unmittelbar nicht eine Verminderung des Volksvermögens, sondern nur die allgemeine Abschreibung eingebildeter Vermögenswerthe, welche reell vorher eben so

wenig vorhanden waren, wie nachher. Die Krisis veranlasste die Verluste nicht, sie deckte dieselben nur auf. Die eingebildeten Reichthümer, welche abgeschrieben werden mussten, hatten allerdings eine materielle Unterlage; die Einbildung war nicht aus der Luft gegriffen, sondern sie beruhte auf materiellen Produkten, welche Arbeit und Kosten verursacht hatten. Der „Werth", zu welchem man sich diese Arbeitsprodukte gutschrieb, entsprach den Kosten, welche die Herstellung derselben veranlasst hatte. Zeigte sich nun in der Krise, dass dieselben zu diesem Werthe nicht absetzbar waren, so war bewiesen, dass durch die auf unrichtigen Spekulationen beruhende industrielle Produktion oder kaufmännische Beschaffung unabsetzbarer Gegenstände das Volksvermögen genau so viel verloren hatte, wie der wirkliche Erlös weniger betrug, als die aufgewandten Kosten.

Die Kosten z. B., welche die französische Seidenindustrie für die in Lyon, Paris und New-York lagernden Seidenstoffe aufgewandt hatte, bilden zu dem Betrage, welcher durch den Erlös nicht gedeckt wurde, zuzüglich der in der Zeit der Lagerung aufgelaufenen Kapitalzinsen, baare Kapitalverluste, welche zunächst die Seidenindustrie und der Seidenhandel, mit ihnen aber der gesammte Volkshaushalt erlitten hat. Man kann freilich einwenden, dass dem Verluste der Verkäufer auf Frank und Centime eine Ersparniss der Käufer entspreche. Aber selbst wenn man davon absehen will, dass die Ersparnisse des amerikanischen Käufers dem französischen Verkäufer nicht halfen, und den Verlust am französischen Nationalkapital nicht aufbesserten, so machen dennoch auch von dem Standpunkte des gesammten Haushalts der zivilisirten Nationen aus die Ersparnisse der Käufer von Seide die Verluste an der Seidenproduktion nicht wieder gut. Wenn die Konsumenten durch den gezahlten Preis die Kosten der Produktion nicht decken können, so beweist das vielmehr unter allen Umständen, dass Arbeit unproduktiv aufgewandt, Arbeitsprodukte unproduktiv verbraucht worden sind, dass durch diesen unproduktiven Verbrauch Kapital zerstört worden ist, welches erst allmälig durch Ersparnisse wieder ersetzt werden kann. Durch die mit der Krisis ruckweise herbeigeführte Verwohlfeilerung der Konsum-

tionsartikel, in welchen eine unwirthschaftliche, weil einseitige, Steigerung der Produktion stattgefunden hat, wird indess die Möglichkeit überzusparen vermehrt und die Bildung neuer Kapitalien beschleunigt. Der durch die Preisherabsetzung bedingte raschere Verbrauch der Konsumtionsmittel ermöglicht die beschleunigte Wiederaufnahme der stockenden Produktionsarbeiten; die in der Krise gleichzeitig herbeigeführte Preisherabsetzung der Rohstoffe und Fabrikationsmittel beschleunigt den Wiederbeginn einer ausgedehnten wirthschaftlichen Produktion, und die Räumung der Handelsvorräthe setzt den Handel in den Stand, seine unterbrochene Thätigkeit wieder aufzunehmen. So bildet die in der Krisis enthaltene allgemeine Liquidation den Durchgangspunkt zu neuer und gesunder Thätigkeit des Handels und der Gewerbe, und je rascher die Liquidation vollzogen wird, um so eher erstarkt wieder das von Illusionen und schwindelhaften Elementen gereinigte wirthschaftliche Leben.

Noch wenige Worte wollen wir über die Frage hinzufügen, wer denn eigentlich an der Krisis Schuld gewesen ist. In Deutschland ist man gewohnt, die Vorwürfe des Verschuldens neben Nordamerika vorzugsweise auf Hamburg zu häufen. Man thut daran sehr Unrecht, der Krankheitsstoff war angesammelt durch eine Jahre lange Verwicklung der Verhältnisse in fast allen Zweigen des Verkehrs und der produktiven Thätigkeit, durch eine Missbildung der wirthschaftlichen Verhältnisse, an welcher alle Völker und Länder der zivilisirten Welt betheiligt waren. Wenn man zugeben muss, dass eine Preisrevolution die Wirkung dieser Missverhältnisse sein musste, so folgt von selbst, dass die Zentralpunkte dieser Revolution und der sie bildenden Elemente, namentlich der unverkäuflichen Vorräthe, in den Plätzen des internationalen Handels liegen mussten. Hamburg dafür verantwortlich machen, dass in seinem Handelsstande der grösste Ruin ausbrach, heisst ihm einen Vorwurf daraus machen, dass es Welthandelsplatz ist. Dass dort grosse Verluste vermieden wären, wenn der Kaufmann die Handelslage früher richtig beurtheilt, seine Bestände zu wohlfeileren Preisen verkauft, seine Beziehungen eingeschränkt hätte, ist richtig: aber in seiner Handlungsweise, aus welcher man ihm jetzt

einen Vorwurf macht, stand er auf dem Niveau der kaufmännischen Routine, welche an allen Plätzen herrschte, und welche überall zu Kalamitäten geführt hat, die dem jedesmaligen Umfange des Handels entsprachen. Eine volkswirthschaftliche Durchbildung der kaufmännischen Routine ganz im Allgemeinen und überall bildet das einzige, aber auch sicher wirksame Vorbeugungsmittel gegen künftige Krisen.

Es bleibt uns noch übrig, zur vorstehenden Darstellung einige statistische Belege hinzuzufügen, die gleichzeitig thatsächliche Beweise führen und eine Anschauung der Verhältnisse vermitteln sollen. Dem „Bremer Handelsblatt" entnehmen wir zunächst eine Uebersicht der Durchschnittspreise der wichtigsten Artikel nach dem Hamburger Preiskurant; sie zeigt die stattgehabte Steigerung der in Silbergeld ausgedrückten Preise bis zum Jahre 1857, und die 1858 eingetretene Reduktion, doch lässt letztere noch einen Preisstand zurück, der über dem Niveau früherer Jahre steht, woraus auf eine nachhaltige Werthverminderung der Edelmetalle um so mehr zu schliessen ist, als die Preise von 1858 das Resultat einer Krise waren, welche die natürlichen Faktoren der Preise in volle Wirksamkeit setzte. Nimmt man den Durchschnittspreis der 10jährigen Periode von 1831—40 gleich 100, so stellen sich die Preisveränderungen folgendermassen dar:

Artikel	1831—40	1841—50	1851	1856	1857	1858
Weizen, mecklenburger	100	120,7	108,3	206,9	144,4	133,3
Roggen, mecklenburger	100	112,9	118,2	203,4	140,0	125,5
Butter	100	108,4	105,0	154,0	155,5	152,1
Ochsenfleisch, gesalzen	100	119,5	113,4	172,9	175,3	168,0
Rohzucker, Brasil-	100	83,3	75,8	122,6	127,8	105,6
Kaffee, Rio-	100	68,5	75,6	86,2	95,4	79,8
Cacao, Guyaquil	100	100	88,4	149,9	265,0	172,7
Thee, Congo	100	110,7	86,5	83,4	94,0	86,9
Tabak, Portoriko	100	99,0	112,0	98,7	120,7	105,3
Baumwolle, Georgia	100	70,6	83,3	84,1	105,6	94,5
Schafwolle, mecklenb. Vliess	100	87,8	85,6	102,9	109,9	92,7
Häute, Riogrande, trocken	100	76,3	79,2	143,3	185,7	127,1
Eisen, engl. in Sorten	100	91,2	72,6	114,0	112,9	100,0
Zink, roh	100	139,4	95,3	163,3	191,3	160,0
Blei, Harz-, weich	100	107,7	98,3	137,6	138,2	126,0
Kupfer, schwed.	100	96,2	94,3	126,0	135,0	112,4
Zinn, Banca	100	101,3	103,0	171,5	186,4	150,3
Salpeter, ostind.	100	97,9	89,1	164,2	145,8	119,3
Steinkohlen, Schmiede-	100	100,0	85,7	128,6	100,0	100,0

Für eine detaillirtere Darstellung wählen wir den Artikel Kaffee, weil für ihn die kaufmännische Statistik, an die wir uns hier halten müssen, am vollständigsten vorliegt. In den Hauptentrepots Europa's betrugen Vorräthe und Zufuhren:

		Vorräthe am 1. Januar 1857	Zufuhren 1857	Vorräthe am 1. Januar 1858	Zufuhren 1858	Vorräthe am 1. Januar 1859
Holland	Ztr.	806000	1349000	1065000	1468000	715000
Antwerpen	„	74000	571000	230000	193000	78000
Hamburg	„	190000	928000	340000	670000	140000
Triest	„	90000	257000	113000	196000	57000
Havre	„	61000	465000	153000	235000	41000
England	„	165000	503000	212000	518000	166000
Summa		1386000	5459000	2113000	5393000	1197000

Die Zufuhren waren 1857 nicht wesentlich grösser als 1858; dagegen waren bei den erhöhten Preisen die Ablieferungen nach dem Binnenlande sehr gering, sie beliefen sich auf 3,106,000 Ztr. gegen 3,806,000 Ztr. im Jahre 1858. Hieraus bildete sich eine massenhafte Ansammlung von Vorräthen, welche am 1. Januar 1858, also nachdem die Krise die Preise schon sehr herabgedrückt und die Ablieferungen begonnen hatten, 1 Mill. Ztr. mehr, als am 1. Januar 1859 betrugen. Das Jahr 1858 zeigt bei gesunderen Preisverhältnissen eine starke Zunahme der binnenländischen Konsumtion, wie denn auch die Einfuhrlisten des Zollvereins, welche die Ablieferungen nach dem Binnenlande konstatiren, in keinem Jahre eine glänzendere Einfuhr nachweisen, als gerade 1858 unmittelbar nach der Krise, wo der Welthandel noch immer der Stockung unterlag. Diese massenhaften Abfuhren reduzirten die Vorräthe Ende 1858 wieder auf ein gesundes Maass.

In Hamburg bewegte sich der Kaffeehandel in folgenden Zahlen:

Jahr	Vorrath am 1. Januar ℔.	Zufuhren ℔.	Ausfuhr und Verbrauch ℔.	Preis von gut. ord. Domingo am 1. Jan. Schill.
1851	10000000	83800000	77300000	$5\frac{1}{4}$
1852	16500000	74300000	79300000	$4\frac{1}{4}$
1853	11500000	88900000	90400000	$4\frac{1}{4}$
1854	10000000	87800000	82300000	$5\frac{3}{8}$
1855	15500000	94400000	91400000	$4\frac{11}{16}$
1856	18500000	76900000	76400000	$5\frac{3}{4}$
1857	19000000	92800000	77800000	$5\frac{3}{4}$
1858	34000000	67100000	87100000	$4\frac{3}{4}$
1859	14000000	—	—	$5\frac{1}{4}$

Das Jahr 1857 lockte durch die höchsten Preise die stärksten Zufuhren heran, die Hamburg je gehabt hat, liess aber eben wegen der hohen Preise, welche den Handel seit Mitte des Jahres unterbrachen, die stärksten Vorräthe zurück, die Hamburg je gekannt, Vorräthe, welche mehr als das Doppelte des Durchschnitts älterer Jahre betrugen. Als der Handel von den Preisen, die er so lange mit solcher Konsequenz behauptet, endlich, durch das Aufhören des Kredits gezwungen, ablassen musste, erfolgte 1858 ein sehr bedeutender Abzug, die Vorräthe wurden auf den Durchschnittssatz reduzirt, und das Jahr schloss mit einem guten Preise. Als Kommentar fügen wir noch die Preise von gut ordinär Domingo- und reell ordinär Brasil-Kaffee von Monat zu Monat hinzu, um die Preissteigerung vor, den starken Preisabschlag nach der Krise und die spätere Wiederherstellung eines Durchschnittspreises anschaulich zu machen:

Monat	Preise von gut ordinär Domingo-Kaffee per Pfund in Schillingen.				Preise von reell ordinär Brasil-Kaffee per Pfund in Schillingen.			
	1855	1856	1857	1858	1855	1856	1857	1858
Januar	$4\frac{3}{4}$	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{3}{4}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{3}{8}$	$4\frac{3}{4}$	$4\frac{13}{16}$	4
Februar	$4\frac{11}{16}$	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{7}{8}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{5}{16}$	$4\frac{3}{4}$	5	$3\frac{7}{8}$
März	$4\frac{11}{16}$	$5\frac{1}{2}$	$6\frac{1}{8}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{5}{16}$	$4\frac{11}{16}$	$5\frac{3}{8}$	$4\frac{1}{16}$
April	$4\frac{13}{16}$	$5\frac{1}{4}$	$6\frac{1}{4}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{5}{16}$	$4\frac{7}{8}$	$5\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{8}$
Mai	$4\frac{13}{16}$	$5\frac{3}{8}$	$6\frac{1}{4}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{3}{16}$	$4\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{4}$	$4\frac{1}{4}$
Juni	$4\frac{13}{16}$	$5\frac{7}{16}$	$6\frac{3}{8}$	5	$4\frac{1}{8}$	$4\frac{9}{16}$	$5\frac{3}{8}$	$4\frac{3}{8}$
Juli	$4\frac{13}{16}$	$5\frac{1}{2}$	$6\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{8}$	$4\frac{3}{16}$	$4\frac{5}{8}$	$5\frac{1}{2}$	$4\frac{1}{2}$
August	5	$5\frac{11}{16}$	$6\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{8}$	$4\frac{7}{16}$	5	$5\frac{7}{16}$	$4\frac{5}{16}$
September	$5\frac{3}{8}$	$5\frac{3}{4}$	$6\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{4}$	$4\frac{9}{16}$	5	$5\frac{1}{8}$	$4\frac{13}{16}$
Oktober	$5\frac{1}{2}$	$5\frac{5}{8}$	$5\frac{7}{8}$	$5\frac{1}{4}$	$4\frac{5}{8}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{5}{8}$
November	$5\frac{5}{8}$	$5\frac{13}{16}$	$5\frac{1}{4}$	$5\frac{3}{8}$	$5\frac{1}{8}$	$4\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{8}$	$4\frac{3}{4}$
Dezember	$5\frac{3}{4}$	$5\frac{3}{4}$	$4\frac{3}{8}$	$5\frac{1}{4}$	$4\frac{7}{8}$	$4\frac{5}{8}$	4	$4\frac{11}{16}$

In den ersten Monaten des Jahres 1857 bemerkt man ein förmliches Hinaufstürmen der Preise, dann folgt ein Stillstand, der die Zeit „nomineller" Preise bezeichnet, d. h. solcher Preise, wozu fast gar nicht gekauft wurde, dann der rasche Absturz, als man die Waaren nicht mehr zu halten vermochte, endlich erscheinen die durch die natürlichen Vorbedingungen, Angebot und Nachfrage regulirten Preise der zweiten Hälfte von 1858, die einem lebhaften und reellen Handel entsprachen. Aehnlich wie mit dem Kaffee, war es mit allen übrigen Hauptstapelartikeln; wir haben nur ein prägnantes und statistisch am vollkommensten festgestelltes Beispiel ausgewählt. Als Ergänzung zu vorstehender Preisstatistik geben wir endlich noch die Statistik der hamburgischen papierenen Umlaufsmittel, d. h. der Wechsel, welche ergibt, wie die Vermehrung der künstlichen Umlaufsmittel mit der Nothwendigkeit, die erhöhten Preise künstlich zu halten, wuchs und in der letzten Angst und Noth vor dem Ausbruch, im Oktober 1857, den höchsten Grad erreichte. Die starke Ausdehnung im August 1856 darf nicht irreleiten; sie hängt mit der Gründung der Hamburger Banken zusammen.

Es wurden an in Hamburg zahlbaren Wechseln gestempelt:

Im Monat	1853 Mk. Bko.	Gleichzeitiger Diskontosatz pCt.	1854 Mk. Bko.	Gleichzeitiger Diskontosatz pCt.	1855 Mk. Bko.	Gleichzeitiger Diskontosatz pCt.	1856 Mk. Bko.	Gleichzeitiger Diskontosatz pCt.	1857 Mk. Bko.	Gleichzeitiger Diskontosatz pCt.
Januar	37718000	2¾ 2¼	46755000	3¼ .2½	46668000	2¾ 2	57091000	5½ 5	72367000	6 4¾
Februar	33041000	2¼ 1¾	42930000	2¼ 1¾	41783000	2¼ 2	57720000	4¾ 5⅝	71041000	4¾ 4
März	42762000	1¾ 2½	51595000	1¾ 2¾	53907000	2¼ 2¾	62526000	4¾ 6¼	82024000	4 6
April	43513000	2 3¼	48435000	2½ 2¼	48061000	2¾ 2¼	66076000	6 7	83540000	7¾ 6
Mai	42633000	2¼ 3½	50737000	2¼ 1¾	53199000	2¼ 2¾	65263000	7¼ 5½	85599000	7½ 5¼
Juni	45347000	3½ 5	51144000	2 3½	53537000	2½ 3¼	67366000	5½ 7¼	88185000	5¼ 7½
Juli	44010000	4¾ 3½	46962000	3 1¾	50930000	3¼ 3	68804000	7 5	92867000	7½ 6¼
August	44186000	3 4	46573000	1¾ 2¾	56676000	2¾ 5	106965000	6 7	89150000	6¼ 6¾
September	48578000	3½ 5	49129000	2¼ 3	54441000	5 5¾	76578000	6¾ 9	91119000	5¾ 6½
Oktober	55385000	4½ 6	52524000	4½ 4¼	66808000	5¼ 6	80964000	9 6¾	100660000	6½ 9½
November	47868000	4½ 5	50601000	3½ 2¾	64933000	6 6⅝	72148000	6¾ 5⅜	89897000	8½ 9¾
Dezember	47651000	3½ 4½	49140000	3 4	57414000	5⅝ 6⅝	75574000	4⅞ 7	46626000	12 6
Im ganzen Jahr	532692000		586525000		649257000		857075000		993072000	
Durchschnittlicher Wechselumlauf	133173000	3½	146631250	2½	162314250	3¾	211268750	6¼	248268000	6¾

Die vorstehende Tabelle zeigt in sich eine merkwürdige Uebereinstimmung zwischen der Höhe des Diskonts und dem Umfange der Wechselkreirung in ihren beiderseitigen Bewegungen. Als mitten in der Krise der Diskont den höchsten Stand erreicht hatte, den wir mit 12 pCt. bezeichneten, der sich aber dadurch charakterisirte, dass Diskontirungen und Kredit fast aufhörten, wurde die Wechselkreation auf ein niedriges Mass herabgedrückt, und hierdurch, d. h. durch die Unterbrechung des Kredits der Hausse ein Ende gemacht und die Liquidation der Waarenvorräthe erzwungen.

Berlin, März 1858 bis Mai 1859.


Wilhelm Gronau's Buchdruckerei in Berlin.



Volkswirthschaftliche Schriften

von

Dr. Otto Michaelis,
korrespondirendem Mitgliede der Kaiserl. Akademie der Wissenschaften
in St. Petersburg.

Zweiter Band:

Von der Börse. Ueber Staatsanleihen. Theoretisches. Bankfragen.

BERLIN.
Verlag von F. A. Herbig.
1873.

Volkswirthschaftliche Schriften

von

Dr. Otto Michaelis,
korrespondirendem Mitgliede der Kaiserl. Akademie der Wissenschaften
in St. Petersburg.

ZWEITER BAND:

Von der Börse. Ueber Staatsanleihen. Theoretisches. Bankfragen.

BERLIN.
Verlag von F. A. Herbig.
1873.

Inhalt des zweiten Bandes:

Von der Börse.

I.

Die wirthschaftliche Rolle des Spekulationshandels.

Dr. *Ladenburg:* Die Börsengeschäfte; in Dr. Goldschmidt's Zeitschrift für das gesammte Handelsrecht, Bd. 3, S. 416 ff. Erlangen, Ferdinand Enke. 1860.

Dr. *C. Malss:* Ueber Kompensationskurse, Klagbarkeit der sog. Differenzgeschäfte und rechtliche Natur der Börsenabrechnungen; in Dr. Goldschmidt's Zeitschr. f. d. gesammte Handelsr., Bd. 4, S. 1 ff. Erlangen, Ferd. Enke. 1861.

Lesse: Ueber Differenz- und Lieferungsgeschäfte nach dem A. D. H. G. B., in Dr. Georg Löhr's Centralorgan für das deutsche Handels- und Wechselrecht, Neue Folge, Bd. 1, S. 33. Elberfeld, R. L. Friedrichs. 1864.

P. J. Proudhon: Handbuch des Börsenspekulanten, nach der vierten Auflage des Originals bearbeitet. Hannover, Carl Meyer. 1857.

Alph. Courtois fils: Défense de l'agiotage. Paris, Guillaumin et Co. 1864.

J. Garnier, de la nature des opérations de Bourse et de l'agiotage, im Journ. des Economistes, tome XLII. S. 378. Paris, Guillaumin et Comp. 1864.

Erster Abschnitt.

„Keine Katzen, keine Stiefmütterchen“, dieser Witz Darwin's, der die beiden Enden einer Kette von Schlussfolgerungen triumphirend zusammenfasst, um durch den unerwarteten Zusammenhang von Ursachen und Wirkungen den Werth genauer wissenschaftlicher Beobachtung augenfällig zu machen, ist beherzigenswerth für Naturforscher aller Art, auch für die Volkswirthe, die es mit den Naturgesetzen zu thun haben, welche den wirthschaftlichen Beziehungen der Menschen innewohnen.

Vielleicht liegt dem Volkswirthe die Beobachtung Gloger's näher, dass die kleinen geflügelten Sänger die wirksamsten Forst-

aufseher und Flurschützen sind, so dass man fast sagen könnte: keine Singvögel, keine Flotte und — keine Kirschen.

Es liegt in den Gesetzen, welche die Entwickelung der menschlichen Erkenntniss beherrschen, die grosse Gefahr, dass die Kurzsichtigkeit unvollkommener Erkenntniss die Menschen einen Krieg eröffnen lasse gegen nützliche Einrichtungen der Natur, weil sie den Nutzen nicht erkannt; wie ja Wälder und Sperlinge, Flusskrümmungen und Eulen Gegenstand solchen unvernünftigen Krieges gewesen sind, und wie die Zinsbeschränkungen, die Einfuhrverbote, der Zunftschluss, die Hausirbeschränkungen, die Verfolgungen der Kornhändler, der Zwangskurs, das Verbot des Handels mit Edelmetallen warnende Zeichen sind, dass man sich hüten möge, der unvollkommenen Erkenntniss die Gewalt zu Gebote zu stellen. Das Halbwissen verfällt eben am leichtesten in den Fehler, absprechend zu sein und die öffentliche Gewalt zur Befolgung frühreifer Rathschläge anzurufen, wo es etwas für unnütz hält, weil es dessen Zwecke nicht erkennt, oder für schädlich, weil es nur die Opfer sieht, welche es kostet, aber nicht die Vortheile, welche es in der wunderbar verschlungenen Kette von Ursachen und Wirkungen herbeiführt.

Die zähe Schutzwehr gegen solche voreiligen Dekrete menschlichen Halbwissens hat oft der Instinkt der Massen bilden müssen. Der Instinkt, welcher über den Teufelsglauben den Gottesglauben siegen liess, den Glauben, den die Genesis in der einfachen Mythe ausdrückt, dass der Herr am sechsten Abend Alles ansah, was er gemacht hatte — „und siehe da, es war sehr gut". Der Instinkt, welcher den Aberglauben schuf, der — klüger als die Kriegs- und Domainenkammern unserer Väter, welche sich von jedem Dorfe jährlich einige Hundert Sperlingsköpfe liefern liessen — das Nest des Storches und der Schwalbe schützt, „weil es dem Hause Glück bringt", der den Hain den Göttern heiligte zu einer Zeit, wo man über die Zusammensetzung unserer Atmosphäre noch nicht grübelte, der den ungläubigen Juden von den kanonischen Zinsverboten entband. Der Volksglaube ersetzt oft die der Wissenschaft noch nicht zugänglich gewordene lange Kette ursachlicher Mittelglieder zwischen der ersten Ursache und der letzten Wirkung durch eine

phantastische Verbindung. Die Aufklärung, welche doch auch nur *glauben* kann, dass das, was sie noch nicht erkannt hat, nicht vorhanden sei, kritisirt die Phantasmagorien hinweg und verwirft höhnend den Schluss — und oft dauert es Jahrhunderte, ehe die Nachkommen feststellen, dass der „Aberglaube" Recht hatte, die „Aufklärung" Unrecht. Naturheilkunst und Bauernregeln haben nicht selten vor dem Physiologen Recht behalten, gegenüber der wissenschaftlichen „Heilkunst", welche den „Krankheiten" den Krieg erklärte, ehe sie den Zusammenhang von Ursache und Wirkung im gesunden Körper erkannt hatte.

Der Volkswirth soll sich's dreimal überlegen, ehe er eine Einrichtung, einen Geschäftszweig, einen wirthschaftlichen Vorgang, der ganz von selbst aus dem freien Spiel der wirthschaftlichen Kräfte hervorgegangen ist, und den legitimen Stempel des Eigenthums und der Freiwilligkeit von Leistung und Gegenleistung an sich trägt, als unnütz verwirft und dem Moralisten, der eigentlich geschworener Feind aller wirthschaftlichen Vorgänge ist, preisgiebt. Er kann nicht wissen, welcher unschätzbare Nutzen an einer unerwarteten Stelle unterbleibt, wenn das scheinbar Unnütze beseitigt wird, dessen durch hundert Mittelglieder fortwirkenden Kräfte er noch nicht erkannt hat. Die wirthschaftlichen Gesetze scheiden mit so scharfer Diagnose das Unnütze aus und bestrafen mit so unnachsichtlicher Strenge die gemeinschädliche Willkür, dass das freiwillig unter ihrer Herrschaft Entstandene die Präsumtion seiner Nützlichkeit für sich hat. Dem Moralisten aber, der dieses Nützliche unsittlich findet, kann der Volkswirth nur erwidern, dass das Zinsnehmen einst auch für unmoralisch galt, dass aber, im Falle der Moralist Recht behält, die Kulturentwickelung, wenn sie erst so weit gekommen sein wird, dass seine Moral überall von der Sitte anerkannt wird, dann auch die Mittel gefunden haben wird, denselben Zweck durch einen anderen, „moralischeren" Vorgang zu erreichen. Bis dahin hat ihm gegenüber die Sitte Recht, wenn sie das Nothwendige respektirt. Das freilich erkennt der Volkswirth gern an, dass die wachsende Verfeinerung und Macht der sittlichen Ueberzeugung der Menschen auch ihr Wirthschaftsleben regenerirt und zu höheren Stufen unter der Herrschaft reinerer Motive empor-

steigen lässt. Aber die Summe des Kapitals sittlicher Bildung im Volkshaushalt steht im bestimmten Verhältniss zu der Summe des erworbenen Kapitals sonstiger Bildung, und diese wieder ist in ihrer Verallgemeinerung die köstlichste Blüte des materiellen Aufschwunges, den man nicht dadurch hindern soll, dass man der gegenwärtigen Kulturperiode den Maassstab einer zukünftigen, wie man sie sich denkt, gesetzlich aufdrängt.

Mit dem *Spekulationshandel*, der *Agiotage*, dem „*Börsenspiel*" werden unsere Moralisten leicht fertig, auch ein grosser Theil der Volkswirthe fertigt dieses „Afterbild" des nützlichen Handels, welches sich „leider" an seine Fersen geheftet hat, als eine unnütze Wucherpflanze, erwachsen aus der Sucht nach mühelosem Erwerb und der Leidenschaft des Spiels, mit einer beneidenswerthen Zuversicht ab, ohne sich ernstlich die Fragen vorzulegen, *wie denn der Handel und die Produktion sich gestalten würden, wenn dieses „Börsenspiel" nicht existirte.* Und man sollte doch meinen, dass die Aufgabe der Wissenschaft, wenn sie ein solches Urtheil fällen will, gerade darin bestände, diese Frage zuvor mit aller Schärfe und Umsicht zu untersuchen.

J. B. Say widmet der Agiotage ein ganzes Kapitel und gelangt zu folgendem Schluss: „All dieses Börsenspiel (in öffentlichen Effekten oder Waaren), welches viel Unglück herbeiführt und wovon Gewerbfleiss und Erzeugung niemals Nutzen haben, könnte, glaube ich, unterdrückt werden, wenn die Regierung es wollte." Dieser klare Denker und ruhige Beobachter glaubt also, dass der Spekulationshandel sich so ohne Weiteres unterdrücken lasse, und dass seine Unterdrückung an dem übrigen wirthschaftlichen Leben spurlos vorübergehen würde. Konsequent giebt er daher den Regierungen auch den Rath, mit Unterdrückungsmaassregeln vorzugehen.

Courcelle-Seneuil in seinem 1858 erschienenen Kompendium der Volkswirthschaft schliesst sich genau an Say an. Er findet, dass die Agiotage und das Börsenspiel einen verderblichen Einfluss auf die allgemeine Produktionsthätigkeit üben, weil sie *unnütz* Kapital und Menschenkräfte absorbiren. „Der Staat könnte ein Ende damit machen, durch absolutes Verbot der Lieferungsver-

verträge, nicht anders." Von den Engländern zitiren wir *Mac Culloch*, der besonders hervorhebt, dass das „Börsenspiel" diejenigen, welche sich ihm hingeben, der ernstlichen industriellen Thätigkeit entziehe, sie ihr Vertrauen auf den *Zufall* setzen lasse, statt auf Thätigkeit und Sparsamkeit, als legitime Mittel sich in der sozialen Stufenleiter zu fördern, zu rechnen. Es gebe dagegen ein sehr einfaches und wirksames Mittel, welches darin bestehe, alle Spekulationsverträge klaglos zu stellen und er sehe nicht ein, weshalb der Staat nicht so weit gehen solle. Hätte Mac Culloch die Berliner Börse zu der Zeit besucht, wo Zeitgeschäfte in Quittungsbogen und ausländischen Papieren klaglos waren, er würde über die Wirksamkeit dieses einfachen Mittels anders gedacht haben. Wer die Bedeutung, welche der zivilrechtliche Schutz der Verträge für das Börsengeschäft hat, kennen lernen und sich namentlich vor Ueberschätzung derselben sichern will, der studire jene Epoche der Geschichte des Spekulationshandels an unserer Börse.

Rau sondert den Spekulationshandel, den die Franzosen als „agiotage" oder „jeu de bourse" bezeichnen, nicht vom Effektenhandel und sagt über diesen (Volkswirthschaftslehre §. 439): „Es ist zwar unmöglich, den Kurs einer Art von Papieren auf eine gewisse Zeit bestimmt vorauszusehen, weil er oft von manchen plötzlichen, ganz unerwarteten Ereignissen bestimmt wird, doch kann man durch scharfsinnige Auffassung der Zeitverhältnisse, ausgebreitete Erfahrung und sinnreiche Kombinationen es wenigstens zu solcher Geschicklichkeit bringen, dass man sich öfter richtige, als falsche Vorstellungen bildet. Dieser Handelszweig erscheint daher vorzugsweise als ein Wettkampf des Verstandes. Die Mittel des Gewinnes beschränken sich nicht auf das Voraussehen des künftigen Kurses, es giebt auch Gelegenheit auf denselben einzuwirken, indem man arglistig das Vertrauen der Menschen zu einer Art von Papieren zu verstärken oder zu schwächen sucht." („Das ist die Ursache vieler falschen Zeitungsartikel", fügt die Anmerkung hinzu.) „Der Nutzen dieses Handels für die Volkswirthschaft ist gering, denn er besteht blos darin, dass er jedem Besitzer einer übergesparten Geldsumme den Ankauf einer seinen

Wünschen entsprechenden Art von Verschreibungen erleichtert. Die Gewissheit, dass man jede Summe beliebig auf kurze oder längere Zeit verzinslich unterbringen kann, auch für die Urkunden jederzeit sich wieder Abnehmer finden werden, kann zum Uebersparen ermuntern, doch lässt sich dieser Vortheil durch Banken ebenfalls erreichen. Für die Regierung ergiebt sich auch der Nutzen des Papierhandels, dass neue Anleihen mit Hülfe des Papierhandels leichter zu Stande gebracht werden können." Der deutsche Professor tritt durch die Objektivität und Bedächtigkeit, mit der er alle Seiten des Dinges betrachtet, in einen vortheilhaften Gegensatz zu den radikalen Franzosen, die eigentlich mit ihrem Urtheile schon fertig sind, nachdem sie das Wort „jeu de bourse" ausgesprochen; Rau hat auch unzweifelhaft für den Spekulationshandel in Effekten einen volkswirthschaftlich zutreffenden Gesichtspunkt — die Leichtigkeit des Kaufes und der Realisation von Kapitalanlagepapieren — hervorgehoben und hierdurch mehr geleistet, als manche Vertheidigung der Spekulation, welche sich auf den Versuch beschränkt, zu beweisen, dass die Agiotage nicht schade.

Dennoch modifizirt Rau sein Urtheil wieder durch die Bemerkung, dass sich durch Banken dieser Vortheil ebenfalls erreichen lasse, während doch Banken unmöglich den Kapitalanlagen gleiche Vortheile bieten können, wie die Aktien und Zinspapiere der Börse. Und weiterhin (§. 440) definirt er die wahren Spekulationsgeschäfte, „für die gar kein Ankaufskapital nöthig ist, so dass ein Jeder sie machen kann, der nur bis auf den Betrag des allenfalls zu erwartenden Verlustes Kredit hat", als „Differenzgeschäfte" und schliesst sie von den eigentlichen Handelsgeschäften aus, so dass man nicht weiss, ob dieselben nach seiner Ansicht an den im §. 339 aufgeführten Vortheilen wirklich theilhaben und nicht vielmehr lediglich die im §. 441 aufgeführten „Nachtheile" herbeiführen.

Courtois fils in der oben zitirten Schrift bricht für den Spekulationshandel manche ritterliche Lanze gegen die, welche ihn mit sittlichen oder volkswirthschaftlichen Vorwürfen überhäufen, er widerlegt die Vorwürfe oder beweist, dass es ausserhalb der

Macht des Menschen liegt, den Missbrauch abzuwenden. Aber wo er sich endlich Rechenschaft von dem wirthschaftlichen Nutzen geben will, den der Spekulationshandel stiftet, da spricht er zwar das Paradoxon aus: „ohne Agiotage keine Eisenbahnen", aber über diese Phrase kommt er nicht weit hinaus! Hören wir ihn selbst! „Oeffnet die Augen", ruft er, „sehet den unermesslichen beweglichen Reichthum überall, wo es Kredit- und Kapitalmärkte giebt, welche man Handelsbörsen nennt; sehet die jährliche Entwickelung dieses Reichthums, die enormen Fortschritte namentlich in den letzten 20 Jahren, diese öffentlichen Arbeiten, diese Manufakturen, diese Kreditinstitute (leider!) u. s. w., u. s. w., welche überall Wohlstand und Reichthum verbreiten, welche die Unterhaltsmittel aller arbeitenden Klassen, welcher Art sie auch seien, verbessern und sichern: und sagt mir, ob diese Umwandlung, welche durch die Kapitalvergesellschaftung so wirksam begünstigt wird, nicht dem Prinzip zu verdanken ist, dessen äusserste Entwickelung die Agiotage bildet? ob die Spekulation nicht der Hebel ist, der alle diese Kräfte in Bewegung gesetzt hat, das Band, welches alle diese Ressourcen vereinigte, ihre Kraft vervielfältigend? Man streiche die Zeitkäufe — und wie viele Kilometer Eisenbahnen bleiben übrig von diesem ungeheuren Netze, welches die zivilisirten Länder beider Hemisphären umstrickt? Man streiche die Zeitkäufe — und wie würden sich wohl die Regierungen die Kapitalien verschafft haben, die im Kriege wie im Frieden ihre Pläne ausführen, ihre Ziele erreichen helfen? Man wird einwenden, dass die ernsten und reellen und nicht die fiktiven Operationen dieses bewunderungswürdige Resultat herbeigeführt haben. Aber ich frage, was ist denn eine fiktive Operation? Ist nicht jede Transaktion, die weder gegen das Naturrecht noch gegen das Gesetz verstösst, eine ernste? u. s. w."

Man sucht in dieser Beredsamkeit vergebens eine klare Darlegung darüber, welche Rolle denn nun der eigentliche Spekulationshandel, die Agiotage bei dem Bau der Eisenbahnen u. s. w. spielt. Man gewinnt leicht den Eindruck, dass es wohl die Kunst der Reklame sein müsse, durch welche die Spekulation die grossen Unternehmungen fördere, dass aber im Uebrigen die „Agiotage"

als Konsequenz des Prinzips leider mit in den Kauf genommen werden müsse. Erst weiterhin kommt der Autor dahin, die wirthschaftliche Rolle des Spekulationsgeschäfts in einem konkreten Falle genauer zu erfassen. „Wer kann sagen," fragt er nämlich, „ob eine Börsenspekulation nicht die Rückendeckung für eine andere Operation bildet, die für ernster gilt, deren Risiken von entgegengesetzter Natur sind, wie die jener Börsenspekulation, so dass, wenn die entgegengesetzten Risiken sich ungefähr die Wage halten, der vorgebliche Spieler in Wahrheit ein Mann von grosser Vorsicht ist?"

Jos. Garnier geht a. a. O. sorgfältiger auf die wirthschaftliche Rolle des Spekulationshandels ein. „Das Zeitgeschäft ist eine Kredit- oder ungedeckte Operation, wie der Diskonto, wie jede andere Operation, welche nicht unmittelbar durch baare Zahlung gelöst wird, es bewirkt, dass viele Geschäfte mit weniger Geld gemacht werden; das Mittel hat seine Gefahren, aber auch seine Vortheile. Soll man auf die Vortheile verzichten, um die Inkonvenienzen zu vermeiden? Auf der andern Seite giebt es bei jeder Operation auf Zeit verschiedene Gründe, an die Hausse oder an die Baisse zu glauben. Um diese zu würdigen und gegen einander abzuwägen, sind Anstrengungen der Intelligenz und des Urtheils nothwendig. Die schärfste Voraussicht, die sorgfältigste Kenntnissnahme wird durch den Erfolg belohnt. Und Niemand kann sagen, wo diesen Kombinationen und Berechnungen, welche sich wesentlich vom eigentlichen Spiel unterscheiden, ein Ziel gesetzt werden soll. Ohne Zweifel gibt es Leute, welche die Gewinnsucht verführt, welche falsch schliessen, sich Illusionen machen und sich ruinirenden Spekulationen hingeben. Aber sie werden durch Nichterfolg und Ruin bestraft. Die Leichtigkeit der Mobiliarisirung an der Börse zieht die Kapitalien an und veranlasst sie, sich zu grossen Unternehmungen zu vereinigen. Auf diese Weise sind weniger Kapitalien unproduktiv. Die Börse mit ihrem Zeitgeschäft ist also ein wahres Kredit-Etablissement, indem sie die volle Ausnutzung des Kapitals erleichtert, den Papieren einen sicheren Markt eröffnet und ihnen einen höheren Preis garantirt. Vergebens sucht man zwei Dinge zu trennen, die innig zusammen-

gehören und die Thätigkeit dieses Marktes ausmachen: die reine Spekulation und die Operationen der Kapitalanlage oder Kapitalrealisation, sei es auf Zeit, sei es gegen Baar. Diese Elemente gehen ineinander über und durchkreuzen sich; die Spekulation wird Kapitalanlage, die Kapitalanlage wird Spekulation, sie ergänzen sich und wirken zusammen, um dem Markte eine ununterbrochene Aktivität zu geben. Diese Aktivität aber, diese Bewegung, diese Leichtigkeit der Mobiliarisirung im Verkauf und Kauf sind heutzutage, wo das bewegliche Vermögen eine so grosse Ausdehnung gewonnen hat, von unermesslicher Bedeutung. Sie ist nützlich Allen, welche Papiere haben und Geld bedürfen, Allen, welche Kapital anzulegen, Allen, welche Kapital zu beschaffen haben, um eine bestehende Industrie weiter zu entwickeln oder eine neue zu schaffen, dem Staate endlich. dem sie den Kredit aufrecht erhalten helfen. Ohne die Börsen, wie sie heute funktioniren, würden die Eisenbahnnetze bei Weitem nicht so entwickelt sein, und die Mehrzahl der übrigen grossen Unternehmungen würde nicht das Licht der Welt erblickt haben."

Garnier geht dann zu den Uebeln über, welche die Spekulation herbeiführt. Dieselbe bewirkt eine andere Kapitalvertheilung, als ohne ihre Vermittelung eintreten würde, sie führt Machinationen herbei, welche die Preise zu fälschen suchen, sie entmuthigt durch den Anblick des Reichthums, den der Spekulant dem Zufall, auf Kosten Anderer, verdankt, den reellen und langsamen Erwerb durch Fleiss und Sparsamkeit, sie befördert den Geist des Abenteuerns und die Spielsucht, führt demoralisirende Glückswechsel herbei und artet von Zeit zu Zeit in ein epidemisches Fieber aus, welches Krisen herbeiführt. Gegen alle diese Uebel giebt es indess kein Mittel als die freie Bewegung, die Beseitigung der Monopole, die Herstellung voller Selbstverantwortlichkeit der Spekulanten durch Klagbarkeit der Zeitgeschäfte, die Politik des Friedens, welche die Quelle der schlimmsten und am wenigsten vorauszusehenden Preisschwankungen verstopft und damit das Element des Zufalls und des Spiels vermindert.

Bei aller Sorgfalt und Tiefe dieser Darlegungen bleibt das Bild des Eingreifens des Spekulationshandels in die Handelsthätig-

keit noch ein zu abstraktes, als dass nicht Raum für das Gefühl wäre, dass der Leser hier vor „ökonomischen Widersprüchen" stehe, deren wissenschaftliche Versöhnung noch nicht vollendet ist. Der krasse Eindruck, den Proudhons Gegeneinanderstellung unversöhnter Widersprüche (die in der oben zitirten Schrift genau nach dem Muster der „Philosophie der Staatsökonomie" desselben Verfassers erfolgt) hinterlässt, ist zwar wesentlich gemildert, aber nachdem der Vorwurf des Spiels abgelehnt ist, werden für die Spekulation doch nur zwei Momente geltend gemacht, ein negatives, ihre Untrennbarkeit vom ernsten Handel, und ein positives, die Aktivität und Beweglichkeit, welche sie dem Markte der Kapitalanlagen gewährt. Diesem positiven Verdienste stehen die Schäden, welche die Spekulation anrichtet, unvermittelt gegenüber, und man kann sich immer fragen, ob denn nicht am Ende der Schaden weitaus überwiegt. Ueberdies beziehen sich die Bemerkungen Garnier's lediglich auf die Fonds- und Aktienbörse, die übrigen Zweige des Spekulationshandels, in welchen das Bedürfniss jener „Aktivität" durchaus nicht nachgewiesen ist, bleiben also unerklärt.

Dem Verfasser sei daher der Versuch erlaubt, durch Ergänzung einiger bisher vernachlässigten Gesichtspunkte und durch Einfügung der nothwendigen Mittelglieder in einige bisher meist ziemlich unvermittelt aufgestellte Schlussfolgerungen ein konkreteres und vollständigeres Bild von den Funktionen des Spekulationshandels zu entwerfen.

Es kommt zunächst darauf an, das *Objekt*, mit welchem wir es zu thun haben, bestimmt festzustellen, das abzugrenzen, was wir „*Spekulationshandel*" nennen. Auch der Handel „spekulirt". Indem er Vorräthe über Raum und Zeit vertheilt, bemisst er seine Operationen in beiden Fällen, im zweiten direkt, im ersten indirekt (indem die Ueberwindung des Raumes durch den Transport *Zeit* in Anspruch nimmt), nicht nach augenblicklichen, sondern nach *künftigen Preisen*, wie er sie für wahrscheinlich hält, und sucht durch den Unterschied der Preise, zu welchen er kauft und verkauft, die Geschäftsunkosten zu decken und Ueberschüsse zu erzielen. Die Nothwendigkeit dieser spekulativen Thätigkeit der

Vertheilung der Vorräthe der Zeit nach, z. B. der Vertheilung der Getreidevorräthe über das Erndtejahr, ist nicht mehr zweifelhaft, über die wirthschaftliche Bedeutung dieser Rolle des Handels haben wir kein Wort zu verlieren.

Aber unter diesem *spekulirenden Handel,* insofern wir ihn dem Spekulationshandel im strengsten Sinne gegenüberstellen, verstehen wir einen solchen, der unmittelbar eigene Vorräthe verwaltet, erworbenes Getreide speichert, gekaufte Papiere in seinen Geldschrank verschliesst, kurz, der sein eigenes Kapital und das Kapital, welches durch den Kredit hinzugeflossen ist, in den von ihm erworbenen Vorräthen anlegt. Der *Spekulationshandel* dagegen oder, wie wir im Gegensatz zum „*Kaufmann*" ebenso gut sagen können, der „*Spekulant*", kauft nicht, um den Vorrath zu erwerben, zu verwalten und seiner Zeit wieder abzusetzen, er kauft, entweder um vor dem Zeitpunkte der Abnahme wieder zu verkaufen und die Preisdifferenz zu gewinnen, oder um Vorräthe, welche er verkauft hat, ohne dass er sie besass, zu dem Zeitpunkte, wo er dieselben zu liefern verpflichtet ist, in seine Verfügung zu bringen.

Der Unterschied ist also der, dass der *Kaufmann* die Vorräthe, an deren Preisveränderungen er gewinnen will, in seinen Besitz bringt, so dass sie die Form bilden, in welche sein Handelskapital sich umwandelt, so dass ferner, ausser an den Bewegungen des Marktpreises, auch durch technisch sorgfältige Behandlung der Vorräthe, durch zweckmässige Sortirung, Verarbeitung verdient werden kann, während der *Spekulant* die Vorräthe, an deren Preisänderungen er gewinnen will, *nicht in seinen Besitz bringen,* sein Kapital, wenn er solches hat, nicht in die Form dieser Vorräthe umwandeln will, vielmehr die Absicht hat, ja der Nothwendigkeit unterliegt, die durch den Kauf eingegangene Verpflichtung zu Abnahme *vor dem Zeitpunkt der Erfüllung* durch Wiederverkauf auf einen Anderen zu übertragen, oder die durch den Verkauf eingegangene Verpflichtung zur Lieferung eines Vorraths, den er nicht besitzt, *vor dem Verfalltermine* durch Kauf eines solchen Vorraths auf einen Andern abzuwälzen.

Es wird vielfach vorausgesetzt, dass das *Zeitgeschäft* der

Spekulation, das *Kassengeschäft* dem Handel diene. Dies ist ungenau in beiden Beziehungen. Insofern auch das Kassengeschäft ein Zeitgeschäft ist — denn es wird nicht auf der Stelle, sondern, nachdem es auf der Börse abgeschlossen ist, in den Nachmittagsstunden desselben Tages durch Lieferung und Zahlung erfüllt — kann es ebenso wie das Termingeschäft zum Eingehen einer Spekulation, und zwar einer Spekulation auf die *während der Börsenstunden* eintretenden Preisänderungen, dienen. Ebenso liegt auf der Hand, dass der Spekulant, wenn er den Deckungskauf bei à découvert geschlossenen Verkäufen, den Realisationsverkauf bei Spekulationsverkäufen bis zu dem Tage verschoben hat, wo er zu liefern oder abzunehmen hat, das Kassengeschäft zu beiden Zwecken benutzen muss.

Auf der anderen Seite kann auch der Kaufmann, um Vorräthe, welche er auf seinem Speicher hat, und welche anderweitig gekauften zu dem Termine, wo die letzteren ankommen, Platz machen müssen, zu diesem zukünftigen Zeitpunkte los zu werden, auf Zeit, statt per Kassa, verkaufen, er muss, um das Risiko einer bestellten Sendung von Vorräthen zu vermindern, sehr oft durch Zeitverkäufe die Vertheilung dieser Vorräthe vornehmen, noch ehe sie angekommen sind, er muss ebenso oft durch Zeitkäufe für rechtzeitige Ergänzung seines Vorraths, der allmälig in die zweite Hand oder in die Konsumtion übergeht, sorgen. Eben weil auch dem „ernsten" Handel das Zeitgeschäft dient, so hat sich bei dem Zeitgeschäfte in Waaren und Produkten die regelmässige Usance herausgebildet, dass der Termin, innerhalb dessen der zur Lieferung Verpflichtete jeden Tag Abnahme der Vorräthe verlangen kann, einen oder zwei Monate dauert; denn da der Zeitpunkt der Ankunft erwarteter oder der Räumung vorhandener Vorräthe sich nie auf den Tag im Voraus bestimmen lässt, so muss der Vorrathsinhaber als Verkäufer sich bei Zeitgeschäften eine längere Lieferungsfrist ausbedingen, innerhalb deren er täglich die Lieferung „*ankündigen*" und seinen Käufer zur Abnahme zwingen kann, während er selbst erst am letzten Tage verpflichtet ist zu liefern. Im Fonds- und Aktiengeschäfte, wo die Speicherung und Besitzübertragung der Vorräthe weniger Schwierigkeiten macht, als die

Beschaffung der Mittel zur Abnahme, kommt zwar der Abschluss auf tägliche „*Ankündigung*" seitens des *Verkäufers* innerhalb eines bestimmten Zeitraumes, an dessen Schluss erst die unbedingte Lieferungspflicht eintritt, ebenfalls vor; eben so oft, und an deutschen Börsen ungleich öfter, wird der Abschluss des Zeitgeschäfts aber so formulirt, dass der Käufer „*täglich*" die Lieferung *verlangen* kann, oder auch so, dass Lieferung wie Abnahme *beiderseits* erst an einem bestimmten Tage (Abschluss auf „*fixe*" Lieferung) verlangt werden kann. Diese verschiedenen Bedingungen der Lieferung sind zum Theil durch die Bedürfnisse des Vorrathshandels geschaffen und werden auch vom Spekulationshandel, der bei ihrer Erzeugung ebenfalls nicht ohne Mitwirkung war, zu seinen Operationen ausgenutzt.

Es liegt hierin der Beweis, dass ein Verbot oder die Erschwerung der Zeitgeschäfte ein unentbehrliches Werkzeug nicht nur des Spekulanten, sondern auch des Kaufmanns treffen würde.

Aber ein Unterschied hat sich doch in der Benutzung beider Arten von Börsengeschäften ergeben. Zu jeder Handelsoperation so gut wie zu jeder Spekulations-Operation gehören nämlich zwei Geschäfte, ein Kaufs- und ein Verkaufs-Geschäft. Das eine oder das andere kann vorausgehen beim Kaufmann wie beim Spekulanten, das vorausgehende *engagirt*, das nachfolgende *realisirt*. Dagegen muss der Spekulant nothwendig das andere (das *Realisationsgeschäft*) abgeschlossen haben, ehe der Augenblick da ist, wo er das eine (das Engagementsgeschäft) erfüllen muss. Beim Kaufmann ist dieser Termin dem zweiten Geschäfte nicht gestellt. Einige Beispiele werden die Bedeutung dieses Unterschiedes erläutern.

Der Spekulant *kauft* per ultimo dieses Monats, um an den *inzwischen*, d. h. bis zu dem Augenblicke, wo er abzunehmen verpflichtet ist, vor sich gehenden Preisänderungen zu gewinnen, er *spekulirt* also auf die *Preissteigerung* (Hausse). Da er nicht Werkzeuge (Speicher) oder Mittel (Geld) zur Verfügung hat, um die gekaufte Waare abzunehmen, so muss er spätestens am Ultimo das Gekaufte wieder verkaufen. Miethet er den Speicher oder das Geld, um selbst abnehmen zu können, ohne zu verkaufen, so

hört er in demselben Augenblicke auf Spekulant zu sein, er wird Kaufmann oder Verbraucher. Der Kaufmann, dessen Geschäft die Verwaltung von Vorräthen bildet, kann durch zufällige Umstände gezwungen sein, vor dem Termine der Abnahme wieder zu verkaufen: in der Natur seiner Geschäftsführung liegt dieser Zwang nicht. Hat er aber gleich beim Kauf die Absicht, vor der Abnahme zu verkaufen, so handelt er nicht als Kaufmann, sondern als Spekulant.

Oder der Spekulant *verkauft* auf Zeit einen Waarenvorrath, den er nicht besitzt, um an dem nach seiner Voraussetzung inzwischen vor sich gehenden Rückgange des Preises zu gewinnen (*Spekulation auf dem Preisrückgang*, auf die Baisse), so ist er gezwungen, bis zu dem Tage, wo er zu liefern verpflichtet ist, den verkauften Vorrath zu kaufen, so dass er seinen Käufer aus dem ersten Geschäft an seinen Verkäufer aus dem zweiten Geschäft verweisen kann. Der Kaufmann, der auf Zeit verkauft, besitzt entweder den verkauften Vorrath, ohne dessen unmittelbare Wiederergänzung zu beabsichtigen: dann ist das Zeitgeschäft, obgleich demselben ein anderes *Börsengeschäft* nicht vorausgegangen zu sein braucht, ein Realisationsgeschäft. Oder er hat auf Zeit verkauft in der Absicht, inzwischen seinen Vorrath wieder zu ergänzen, dann war das Verkaufsgeschäft nicht ein Realisations-, sondern ein Engagementsgeschäft. Er kann aber inzwischen die ursprüngliche Absicht der Ergänzung seines Vorraths wieder aufgeben, und so nachträglich aus dem Engagements- ein Realisationsgeschäft machen. Jedenfalls ist er, sobald er überhaupt Vorräthe hat, nicht gezwungen, vor dem Verfalltage seines Zeitverkaufs an der Börse die „Deckung" vorzunehmen. Hat er auf Zeit verkauft ohne den Vorrath zu besitzen oder für die Beschaffung desselben vorher gesorgt zu haben, so hat er nicht als Kaufmann im engeren Sinne, sondern als Spekulant gehandelt. Aber freilich kann das zusammengehörige Geschäftspaar, welches der Kaufmann scheinbar als rein spekulative Operation vornimmt, auch lediglich zur Abwickelung eines sehr ernsthaften Handelsgeschäfts dienen. Ein Berliner Getreidehändler bestellt, weil Weizenpreise in Berlin und noch mehr in Hamburg angezogen haben, eine Sendung ungarischen Weizens. Um sich sofort gegen einen Preisrückgang,

der bis zur Ankunft der Sendung eintreten kann, zu sichern, will er die bestellte Quantität gleichzeitig auf Zeit verkaufen. Er benutzt hierzu den Hamburger Markt, der augenblicklich einen besseren Preis bietet; die Sendung ist zwar nach Berlin dirigirt, aber er setzt voraus, dass bis zur Ankunft derselben der Hamburger und der Berliner Preis sich ausgeglichen haben werden. Sobald diese Ausgleichung eingetreten ist, deckt er in Hamburg und verkauft in Berlin, wo er dann den eintreffenden Weizen liefern kann. Die beiden in Hamburg abgeschlossenen Geschäfte erscheinen als rein spekulative Operation, während sie doch einen Theil einer wahren Handelsoperation bilden. Hatte er den Zeitverkauf in Berlin vorgenommen, so kann er auch hier inzwischen durch die Preisbewegungen veranlasst werden, zu decken und später wieder höher zu verkaufen. Auch in diesem Falle ist die scheinbar spekulative Operation Theil eines ernsten Handelsgeschäfts.

Dieser zweiten Art der Operationen, wo der Verkauf dem Kaufe vorangeht, den Operationen auf die Baisse, ist eigenthümlich, dass der Spekulant es in keinem Falle in seiner Hand hat, das Spekulationsgeschäft nachträglich in ein Handelsgeschäft umzuwandeln. Aus diesem Grunde, und vielleicht auch in der Ansicht, dass die Spekulation auf die Baisse dem Kurse der Rente schade, richtet sich die Strenge des französischen Strafrechts gegen den ungedeckten Verkauf (vente à découvert) und nicht gegen den Spekulations-Kauf. Aber auch in dieser Beschränkung trifft das Strafgesetz ein Geschäft, welches nicht ausschliesslich der Spekulation, sondern auch sehr wesentlich dem „ernsten" Handel dient.

Aus der Nothwendigkeit, vor dem Termine, wo die in dem Engagementsgeschäft übernommene Verpflichtung zu liefern oder abzunehmen erfüllt werden muss, das Realisationsgeschäft, welches diese Verpflichtung auf einen Andern überträgt, abzuschliessen, ergiebt sich die Nothwendigkeit des Anschlusses des Spekulationshandels an die täglichen *Börsenversammlungen* der Kaufleute; denn diese Versammlungen geben dem Verkehr die Leichtigkeit und Beweglichkeit, welche nothwendig ist, um in einem Geschäfte die Verpflichtung eingehen zu können, innerhalb einer bestimmten Frist ein zweites Geschäft zum Abschluss zu bringen. Regelmässig schliesst

sich der Spekulationshandel an den schon vorhandenen Grosshandel an und belebt durch seine rastlose Thätigkeit die Versammlungen der Handelsbörse. Aber auch überall da, wo die Spekulation ausserhalb der Börsen auftritt, lehnt sie sich entweder an die Notirungen der Börsen an, oder es bilden sich eigene Zusammenkünfte der Spekulanten desselben Zweiges; denn der Spekulationshandel setzt unter allen Umständen einen Markt voraus, wo sich bestimmte Marktpreise bilden und wo Jeder jeden Tag eine grosse Zahl von Geschäftsmännern mit den verschiedenartigsten Bedürfnissen und Neigungen in Bezug auf Kauf und Verkauf vor sich hat, so dass er für das Geschäft, welches er abschliessen will oder muss, leicht die andere Partei findet. Aus der grossen Masse von Geschäften, die an einer Börse auf dieselben Termine abgeschlossen werden, und die, so weit sie Spekulationsgeschäfte sind, durch Uebertragung von Rechten oder Verbindlichkeiten erledigt werden, ergiebt sich ferner die Nothwendigkeit *allgemeiner Liquidationen* an den Tagen, wo die Termine, auf welche die Zeitgeschäfte in der Regel abgeschlossen werden, ablaufen, also am Ultimo, und auf vielen Börsen auch am Medio jedes Monats. Dabei ist natürlich nicht ausgeschlossen, dass im einzelnen Falle die Liquidation auch früher eintrete. Die Operation des Spekulanten ist nämlich stets darauf berechnet, dass die für ihn gewinnbringende Preisänderung vor dem Lieferungstermine eintrete. In dem Momente also, wo dieselbe eingetreten ist, oder wo die Gefahr, das am Preise Gewonnene durch die Weiterentwicklung der Preise wieder zu verlieren, das Uebergewicht gewinnt gegenüber der Hoffnung, dass noch eine grössere Gewinndifferenz zuwachsen werde, in diesem Momente schliesst der Spekulant das Realisationsgeschäft ab. Dies kann ein *Kassengeschäft* sein, wenn der Spekulant vermöge des ursprünglichen Engagementsgeschäfts berechtigt ist, die Erfüllung von dem andern Theile täglich zu verlangen, es kann auch ein Zeitgeschäft sein, welches auf denselben Termin lautet, wie das Engagementsgeschäft. Im ersteren Falle, wenn das vor dem Verfalltage des Engagementsgeschäfts abgeschlossene Realisationsgeschäft ein Kassengeschäft ist, welcher Vorgang tritt ein?

1. War das Engagementsgeschäft ein *Zeitkauf*, ist also das

Realisationsgeschäft ein Kassenverkauf, so muss der aus dem Engagementsgeschäfte zur Lieferung Verpflichtete die Waare, um welche es sich handelt, entweder aus seinem Vorrathe abgeben oder aus dem Vorrathe eines Anderen beschaffen und der Käufer, welcher im Realisationsgeschäfte auftritt, muss diese Waare entweder selbst in seinen Vorrath übernehmen, oder sofort an einen anderen begeben, der sie zu seinem Vorrath übernimmt. Sicher ist, dass dieses Realisationsgeschäft, so viele Spekulanten auch als Mittelspersonen eintreten, ein wahres Handelsgeschäft, einen Uebergang von reellem Vorrath aus der einen Hand in die andere zur Folge hat, es sei denn, dass derjenige, von welchem der zur Lieferung Verpflichtete kauft und derjenige, an welchen der realisirende Spekulant verkauft, eine und dieselbe Person ist. Dies ist aber nur dann möglich, wenn diese Person, die, als Inhaberin des Vorraths gedacht, ein Kaufmann sein muss, an diesen Umsätzen, die in kürzerem oder längerem Kreislaufe an sie zurückkehren, einen Vortheil hat oder zu haben ursprünglich voraussetzte. Dieser Vortheil kann darin bestehen, dass sie an den einen Spekulanten theurer verkauft, als sie von den anderen gekauft, oder dass sie wenigstens bei dem Verkaufe voraussetzte, wohlfeiler wieder einkaufen zu können. Er kann aber aus folgendem ganz anderem Verhältnisse hervorgehen. Der Spekulant, welcher zu liefern verpflichtet ist, glaubt seinerseits, dass er die zu liefernde Waare in der Zwischenzeit bis zum nächsten allgemeinen Liquidationstermine wohlfeiler werde einkaufen können, als heute. Er macht also das Geschäft mit dem Kaufmann, durch welches er die heute zu liefernde Waare erlangt, in der Form ab, dass er eine gleiche Quantität dem Kaufmann bis zum Ultimo zurückzuliefern übernimmt. Der Kaufmann wird sich natürlich nur dann zur Abnahme verpflichten, wenn zwischen dem heutigen Verkaufspreise und dem Rückkaufspreise per ultimo zu seinen Gunsten eine solche Differenz ist, dass ihm das Geschäft lohnend erscheint. Das Resultat ist, dass er dem Spekulanten aus seinem Vorrathe von heute bis zum Ultimo die Waarenquantität gegen Entgelt (*Miethe*) darleiht. Die verbreitetste Bezeichnung für diese Miethe ist „*Deport*".

2. War das Engementsgeschäft ein *Verkauf* auf Zeit, und

zwar ein ungedeckter, so tritt derselbe Vorgang in umgekehrter Folge ein. Das Realisationsgeschäft ist ein Kassenkauf aus dem Vorrathe eines Anderen, derjenige, welcher in dem Engagementsgeschäft Käufer war, muss den Vorrath abnehmen und, wenn er Spekulant ist, also keinen eigenen Vorrath halten will oder kann, im Wege des Verkaufs an Andere abgeben, bis der Vorrath an demselben Tage einen Käufer findet, der ihn behält, also einen Kaufmann oder auch Konsumenten. Glaubt jener zur Abnahme Verpflichtete, den Vorrath in der Zwischenzeit bis zum Ultimo besser verkaufen zu können, als heute, so sucht er einen Käufer, der ihm per Kassa abnimmt und per Ultimo wieder verkauft, Letzteres natürlich, damit das Geschäft für Jenen lohnend sei, zu einem etwas höheren Preise. Er giebt ihm, wie die Wiener Börse das am richtigsten bezeichnet, den Vorrath in *Kost* und bezahlt dafür in der Differenz des Kassen- und Ultimopreises „*Kostgeld*". Die verbreitetste Bezeichnung für dieses Kostgeld ist „*Report*". Wir werden Beides, Report wie Deport, bei der allgemeinen Liquidation wiederkehren sehen.

Der andere der oben als möglich dargelegten beiden Fälle, dass das Realisationsgeschäft von dem Spekulanten *für denselben Termin* abgeschlossen ist, wie das Engagementsgeschäft, bildet die regelmässige Form der Realisation und bietet bis zum Ablauf des Termins keine Besonderheiten. Wir können also sogleich zu dem Vorgange übergehen, der an dem einer grossen Zahl von Zeitgeschäften gemeinsamen Termine, also dem Ultimo, an der Börse sich entwickelt, zu dem Vorgange der *Liquidation*.

Es müssen an diesem Tage die gekauften Vorräthe abgenommen, die verkauften geliefert werden.

Denken wir uns zunächst den extremen Fall, der wohl nie vorkommen wird, dass nur Spekulationsgeschäfte, d. h. solche Geschäfte abgeschlossen seien, bei welchen der Verkäufer erst noch erwerben wollte, was er bereits verkaufte, der Käufer wieder begeben wollte, ehe er abnimmt; denken wir uns ferner, dass alle diese Spekulanten im Laufe des Monats nicht nur das Engagements- sondern auch das Realisationsgeschäft abgeschlossen hätten: wie wird nun die Liquidation sich gestalten? — A. hat dem B. verkauft, ohne selbst zu besitzen, B. hat das von A. Gekaufte an

C. verkauft, C. an D. u. s. w. So lang wir die Kette, und so vielfach wir ihre Verschlingungen uns denken mögen, in der ganzen Reihe von B. ab ist Jeder Käufer und Verkäufer derselben Waare, kann also am Ultimo den, der ihn liefert, auf den anweisen, der von ihm zu empfangen hat, und der letzte Mann in dieser Reihe, sei es nun der Zweite oder der Hundertste, muss, wenn *nur* Spekulationsgeschäfte gemacht sein sollen, an A. verkauft haben, der ja kaufen musste, weil er an B. verkauft hatte, was er nicht besass. Wir können also die ganze Reihe von B. ab ignoriren und den Vorgang der Liquidation betrachten, der zwischen A. und B. vor sich geht. A. spekulirte auf die Baisse, B. auf die Hausse. Gesetzt das erste Geschäft würde zwischen beiden zu 100 abgeschlossen, das zweite zu 101: so hat A. an B. eine Waare zu 100 verkauft, die er zu 101 von ihm zurückkaufen muss. Das Geschäft wird zwischen ihnen ohne irgend welche Uebertragung des Besitzes einer Waare dadurch abgemacht, dass A. dem B. die Differenz, welche er nach diesen Kursen verloren hat, herauszahlt, dann hat A. 1 und die Kourtage verloren, B. 1 weniger die Kourtage gewonnen. Beide zusammen sind um die für die beiden zwischen ihnen vorgekommenen Geschäfte gezahlte Kourtage ärmer geworden. Genau ebenso ist es, wenn wir uns die ganze Kette der Spekulanten von A. bis Z. und von Z. durch alle möglichen Alphabete hindurch denken: sie kehrt schliesslich in sich zurück, die ganze Reihe von Kaufs- und Verkaufsgeschäften wird lediglich durch Uebertragung der aus den Schlussscheinen erworbenen Rechte, ohne irgend einen Besitzwechsel an der Waare, über welche die Geschäfte abgeschlossen sind, und durch Zahlung der Differenzen abgewickelt. Der eine Spekulant hat gewonnen, der andere hat verloren, alle zusammengenommen sind um die bezahlten Kourtagen und die sonst aufgewandten Geschäftskosten ärmer.

Wir haben indess diesen Fall als einen extremen bezeichnet; sagen wir es nur gerade heraus: er ist in seiner Reinheit eine seltene und nur zufällige Ausnahme. Wäre die Börse nicht ein Markt, auf welchen Waaren gebracht, von welchem Waaren entnommen werden, so würden eben gar keine Spekulationsgeschäfte gemacht werden. Denn die Spekulanten, welche ungedeckt ver-

kaufen, rechnen darauf, dass ein reicheres Angebot von Waaren auf den Markt komme, so dass der Preis sinkt, die Spekulanten, welche auf Spekulation kaufen, rechnen dagegen darauf, dass Waaren aus dem Markte genommen werden, so dass der Preis steigt. Könnten sie solche Rechnung nicht anstellen, so könnten sie auch keine Preisveränderungen voraussetzen, also auch nicht spekuliren. Die blosse abstrakte Meinung macht keine Preisveränderungen, die Meinung, welche Preisveränderungen veranlasst, muss sich auf das auf den Markt kommende Angebot, auf die auf dem Markte auftretende Nachfrage beziehen. Nur wo diese Elemente des reellen Marktes, wo also ein ernster Handel vorhanden ist, schliessen sich an denselben die Spekulationsgeschäfte an. Denken wir uns aber die Handelsgeschäfte, bei welchen es auf realen Besitz von Vorräthen abgesehen ist, neben den Spekulationsgeschäften hergehend und in den Kreislauf derselben eingreifend, so wird die Szene plötzlich eine andere. Den ernsten Käufer, der die Waare aus dem Markte nimmt, den Verkäufer, der sie auf den Markt bringt, geht der Ultimo nichts an, er kauft von dem, der ihm am wohlfeilsten zu der Zeit, wo er Bedarf hat, verkauft, und er verkauft an den, der ihm den höchsten Preis bietet. Den Kaufmann, der seinen Vorrath ergänzen oder vermindern will, geht der Ultimo ebenfalls nichts an, er kann das Gekaufte behalten, er will das Verkaufte wirklich losschlagen, ohne es zu ersetzen. Nun denke man sich, es trete in den obigen Kreis von Spekulanten ein Kaufmann oder ein Konsument ein, der nur *ein* Geschäft eingeht, welches am Ultimo erfüllt werden muss, der nicht das zweite vor dem Ultimo einzugehen braucht, und dasselbe auch nicht eingehen will. Er kauft von dem Spekulanten und verkauft nicht wieder, sondern nimmt die Waare vom Markte. Die Folge ist, dass in dem Kreise sich einer findet, der die Waare, welche er ungedeckt verkauft hat, nicht von einem andern Spekulanten wieder kaufen kann, sondern auf dem Vorrathsmarkte kaufen muss. Es „*fehlen Stücke*" (oder Waaren) bei der Liquidation. Die ernste Nachfrage, welche sich im Laufe des Monats in der Spekulationsnachfrage verlor, tritt als ernste Nachfrage auf, sobald der Tag der Liquidation gekommen ist. Die fehlenden und jetzt erst von dem Spekulanten

gekauften Stücke wandern ebenfalls im Wege der Schlussscheinübertragung in die Hände des ernsten Käufers — und die Kette ist wieder geschlossen, aber es hat innerhalb der Kette ein materieller Besitzwechsel von Vorräthen stattgefunden. Setzen wir den andern Fall, dass jener Störenfried verkaufe, ohne wieder zu kaufen, so ist die unvermeidliche Folge, dass einer der Spekulationskäufer keinen andern Speknlanten gefunden hat, der ihm wieder abnimmt, dass er also als reeller Verkäufer auf den Markt kommen muss, es sind „*Stücke* (oder Waaren) *übrig*" und das reelle Angebot, welches sich im Laufe des Monats innerhalb der Spekulationsgeschäfte verloren zu haben schien, kommt bei der Liquidation zu Tage.

Solches Eintreten des ernsten Geschäfts in die Kreise der Spekulationsgeschäfte findet stets in grossem Umfange statt. Zahlreiche Zeitgeschäfte sind von der einen Seite Spekulations-, von der andern ernste Geschäfte, zahlreiche Spekulanten sind also *gezwungen*, die Mittel zur Erfüllung der in dem Engagementsgeschäfte übernommenen Verpflichtung auf dem Markte des ernsten Handels zu suchen; denn für jedes Engagementsgeschäft eines Spekulanten, bei welchem es auf der Seite des andern Kontrahenten auf eine den Ultimo überdauernde Besitzveränderung abgesehen ist, muss ein Realisationsgeschäft geschlossen werden, welches ebenso eine den Ultimo überdauernde Besitzveränderung herbeiführt, ebenso auf der einen Seite ein ernstes Handelsgeschäft ist. Auch in dem Falle, dass ein Spekulant seine Verpflichtungen am Ultimo nicht erfüllt, entsteht auf Seiten aller Derer, welche auf Grund der von jenem eingegangenen Verpflichtungen ihrerseits wieder Verpflichtungen eingegangen sind, ein Bedarf entweder nach Waaren oder nach Abnehmern von Waaren, ein Bedarf, der nachträglich durch den Handel befriedigt werden muss.

Es ist eine Unmöglichkeit, eine reelle Scheidung der Spekulations- von den Handelsgeschäften vorzunehmen, es ist verkehrt, zu glauben, die Spekulationsgeschäfte hätten es gar nicht auf Umsatz von Vorräthen abgesehen, sie wären vielmehr reine Wetten auf die Preise. Bei der Liquidation wandern allerdings nicht die wirklichen Vorräthe von Hand zu Hand, sondern nur die Verbind-

lichkeiten, Vorräthe zu liefern oder abzunehmen, und diese Verbindlichkeiten müssen erfüllt werden, entweder durch Abrechnung oder, so weit hierfür die Voraussetzungen fehlen, durch reelle Lieferung und Abnahme. Wenn eine Verpflichtung durch Kompensation erfüllt werden kann, so ist sie darum doch eine auf reelle Gegenstände sich beziehende Verpflichtung, und wenn die Erfüllung durch Kompensation geschieht, so ist das nicht minder eine reelle Erfüllung — wie die im Clearing-house durch Umschreibung oder Kompensation bewirkten Tilgungen von Zahlungsverpflichtungen wirkliche Zahlungen und Tilgungen sind, auch wenn kein Groschen baaren Geldes dazu gebraucht wird.

Die Preisdifferenzen, auf deren Gewinn der Spekulant rechnet, wären ja gar nicht möglich, wenn es sich blos um Scheingeschäfte handelte; denn wenn jeder Käufer verkaufen, jeder Verkäufer kaufen müsste, so wären ja Nachfrage und Angebot einander völlig gleich. Im Gegentheil, der Spekulationsverkäufer rechnet darauf, dass mehr reelle Verkäufer als Käufer auf den Markt kommen werden, so dass das überwiegende Angebot ihm zu wohlfeilerem Preise reelle Waaren bringt, mit denen er seine Verpflichtung erfüllen kann; und der Spekulationskäufer rechnet darauf, dass mehr reelle Nachfrage als Angebot aaf den Markt kommen werde, an welche er die gekauften Waaren zu höherem Preise werde abgeben können. Gerade die Spekulanten rechnen auf reelle Umsätze, die auch das von ihnen geschlossene Geschäft mit in ihren Kreis ziehen werden: schlägt diese Rechnung fehl, so schlägt auch die Spekulation fehl. Allerdings verkaufen die Spekulanten Waaren, welche sie nicht haben, aber diese Waaren müssen vorhanden sein, müssen am Erfüllungstage sich finden. Allerdings kaufen sie Waaren, welche sie nicht abnehmen können, aber am Erfüllungstage müssen diese Abnehmer sich finden, müssen um jeden Preis gesucht werden.

Greift somit der „ernste" Handel in den Spekulationshandel im Laufe des Monats (obgleich zahlreiche Lieferungsgeschäfte auf spätere Termine, als auf den Ultimo des laufenden Monats abgeschlossen werden, so wollen wir, um unnütze Weitläufigkeiten des Ausdrucks zu vermeiden, an dem Ultimo als dem Erfüllungstage aller Spekulationsgeschäfte festhalten und nur da, wo sie von Be-

lang sind, auf die späteren Termine zurückgreifen) vielfach ein, so gewinnt er eine entscheidende Stellung am Abwickelungstage. Da bei den spekulativen Operationen das Realisationsgeschäft spätestens an dem Tage vorgenommen werden muss, wo die Verpflichtung aus dem Engagementsgeschäfte fällig ist, so drängen sich gegen das Ende des Monats die Realisationsgeschäfte, und müsste am Ultimo endgültig Alles abgerechnet werden, so würde der Ultimo jedesmal die von dem Spekulationshandel veranlassten Preisänderungen beseitigen oder durch die entsprechende Gegenbewegung neutralisiren.

Haben die Spekulanten mehr verkauft, als sie kaufen konnten, so müssen sie am Abwickelungstage den Inhabern der Vorräthe einen so hohen Preis bieten, dass diese sich entschliessen, von ihren Vorräthen abzulassen. Haben jene mehr gekauft, als sie unterzubringen vermochten, so müssen sie den Ueberschuss den Kaufleuten so billig ablassen, dass diese sich entschliessen, ihre Vorräthe um diesen Betrag zu vermehren. Da in beiden Fällen die Summe von Waaren, welche die Kaufleute übernehmen oder ablassen sollen, gleich ist der Summe von Handelsgeschäften, welche in dem Monatsumsatz abgeschlossen ist, ohne das entsprechende Gegengeschäft zu finden, (von Handelskäufen, ohne gegenüberstehenden Handelsverkauf oder von Handelsverkäufen ohne gegenüberstehenden Handelskauf), so würde nunmehr die reelle Nachfrage und der reelle Bedarf durch die dem *augenblicklichen* Verhältniss dieser Faktoren entsprechenden Preise in's Gleichgewicht gebracht werden müssen.

Dies geschieht indess in der Regel nicht. Die Spekulanten, welche sich in der Voraussetzung getäuscht haben, dass *bis zu diesem Ultimo* das nöthige Angebot oder die nöthige Nachfrage auf den Markt kommen würde, um ihre Engagements ihnen abzunehmen, glauben zu einem grösseren oder geringeren Theile, sich nur in der Zeit, wo diese Veränderung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage eintreten werde, getäuscht zu haben, sie glauben, was in diesem Monat nicht kam, werde im nächsten um so sicherer eintreffen. Sie sind also geneigt, für den Ultimo des nächsten Monats dieselbe Verpflichtung zur Lieferung oder Abnahme einzugehen, durch welche sie jetzt in Verlegenheit gesetzt werden.

Das heisst: sie sind bereit, die Vorräthe, welche sie jetzt kaufen müssen, per ultimo des nächsten Monats wieder zu verkaufen, die Vorräthe, welche sie jetzt verkaufen müssen, per ultimo des nächsten Monats wieder zurückzunehmen, um auf diesem Wege im nächsten Monat in derselben spekulativen Stellung zu bleiben, welche sie in diesem Monate einnahmen. Die Kaufleute auf der andern Seite, die Inhaber und Verwalter von Waaren- und Geldvorräthen, würden sich zwar nur um einen hohen Preis entschliessen, ihre Vorräthe definitiv zu vermindern, sie entschliessen sich aber, gegen eine mässige Preisdifferenz zu ihren Gunsten, von ihren Vorräthen einen Betrag per Kasse abzulassen, unter der Voraussetzung, dass sie ihn per ultimo nächsten Monats zurück erhalten. Im Fall also in der Liquidation Waaren fehlen, sind sie bereit den Spekulanten die Vorräthe, welche dieselben zu liefern haben, per cassa zu verkaufen und dieselben zu einem etwas niedrigeren Preise per ultimo nächsten Monats zurückzukaufen. Die Differenz der Preise, welche die Kaufleute zu ihren Gunsten berechnen, heisst wieder *Deport*, *Vorrathsmiethe;* dieses zusammengesetzte Kaufs- und Verkaufsgeschäft: *Deportgeschäft,* ist eine *Handelsoperation, durch welche die Inhaber von Vorräthen diese ihre Vorräthe rentabel machen*, indem sie gleichzeitig den Spekulanten à la baisse eine Verlängerung ihrer Spekulation auf das Herabgehen der Preise ermöglichen. Sind im Gegentheil in der Liquidation Waaren („Stücke") *„übrig"*, so würde die definitive Unterbringung derselben allerdings oft einen grossen Kursdruck veranlassen, da die Kaufleute sich nur bei niedrigem Kaufpreise entschliessen würden, ihren Vorrath definitiv zu vermehren. Um diese grossen Verluste zu vermeiden, suchen die Spekulanten die per ultimo gekauften Vorräthe, welche sie bis dahin nicht wieder verkauft haben, und welche nun in ihren Besitz zu bringen, ihnen das nöthige baare Geld fehlt, den Kaufleuten auf die Dauer des nächsten Monats zu übertragen, d. h. per cassa zu verkaufen und per ultimo künftigen Monats von ihnen zu einem etwas höheren Preise zurückzukaufen. Diese Preisdifferenz der beiden gleichzeitig abgeschlossenen Geschäfte heisst, wie oben angeführt, *„Report"*. Das *Reportgeschäft ist ein Mittel für den*

Handel, sich seine Geldvorräthe, deren er ja ebenso gut bedarf, wie der Waarenvorräthe, *rentabel zu machen,* es ist ein Darlehnsgeschäft in einer Form, welche gänzlich ausserhalb des Bereichs der Wuchergesetze steht. Da es sehr häufig vorkommt, dass von der einen Waare in der Liquidation Stücke fehlen, von der andern Stücke übrig sind, so ergiebt sich häufig eine Kombination beider Geschäfte, welche beide Preise, den Report und den Deport, zusammen als einen Gewinn erscheinen lässt, welchen der Kaufmann aus dem Besitz von Vorräthen zieht. Indem er die eine Waare im Wege des Deportgeschäfts auf einen Monat abgiebt und dafür baare Zahlung des ganzen Preises auf einen Monat erhält, kann er mit den hierdurch erlangten Baarmitteln die andere Waare im Wege des Reportgeschäfts auf einen Monat „hereinnehmen". Nach einem Monate ist das ursprüngliche Verhältniss seiner Vorräthe wieder hergestellt und dieser zeitweise Austausch der einen Waare für die andere hat ihm den Report und den Deport als *Vorrathsrente* eingebracht. Mittelst des Geldvorraths kann er nur im Reportgeschäfte verdienen. Aber auch den für das etwa allein auftretende Reportgeschäft nöthigen Geldvorrath kann der Inhaber von Waarenvorräthen sich durch diese letzteren beschaffen, indem er seinen Vorrath im Wege des Lombardgeschäfts beleihen lässt.

Es ergiebt sich hieraus,

> dass *die Preise, welche die Spekulanten dem Handel für die Möglichkeit einer Verlängerung ihrer Spekulationsstellung über den Termin des Engagementsgeschäfts hinaus als Report und Deport zahlen, einen Lohn bilden, welcher dem Handel für das Halten von Vorräthen, und zwar überwiegend von Waarenvorräthen, gezahlt wird.*

Durch das Reportgeschäft hält der Spekulant den Vorrath, über welchen dasselbe abgeschlossen wird, im Markte fest, während derselbe sonst vom Markte abfliessen könnte, und, indem er ihn festhält, übernimmt er zugleich die Gefahren und Vortheile der Preisveränderungen, welche mit diesem Vorrathe vor sich gehen. Durch das Deportgeschäft übernimmt der Spekulant die Verpflichtung, den Vorrath, über welchen es abgeschlossen wird, dem Kauf-

mann wieder zuzuführen, den Vorrath also wieder zu ergänzen und übernimmt zugleich die Vortheile und Gefahren der inzwischen vor sich gehenden Preisveränderungen. Es ergiebt sich also,

> dass der *Spekulationshandel durch das Report- und Deportgeschäft thätig ist, die Vorräthe des Marktes zu konserviren*, und zwar nicht nur auf seine Kosten, sondern auch *auf seine Gefahr.*

Wir können dieses Verhältniss von Leistung und Gegenleistung, welches sich zwischen Spekulanten und Kaufleuten ergeben hat, und bei welchem der für die Leistung des Kaufmanns zu zahlende Preis bald als Deport, bald als Report auftritt, als *Vorrathsmiethe* bezeichnen. Um die wirthschaftliche Rolle der Spekulation zu bestimmen, wird es also noch darauf ankommen, die Gesetze, nach welchen dieser Preis sich bewegt, und die Wirkungen, welche seine Bewegungen auf den Handel und die Preise üben, also die *Statik und Dynamik des Miethspreises der Handelsvorräthe* festzustellen.

Ehe wir indess auf diese Untersuchung eingehen, liegt es uns ob, das Bild des Spekulationshandels, welcher dem Miethspreise der Handelsvorräthe seine Grundlage und seine Lebensbedingungen gewährt, zu vollenden. Wenn wir bis hierher zu dem Ergebnisse kamen, dass der Spekulationshandel und der „ernste" Handel in den Verschlingungen ihrer Geschäfte so vielfach ineinander greifen, dass sie sich praktisch nicht von einander trennen lassen, wenn wir den einzigen Unterschied zwischen beiden darin fanden, dass der Spekulant das Realisationsgeschäft abschliessen muss, ehe das Engagementsgeschäft fällig wird, weil er kein eigenes Kapital in den Vorräthen umsetzt, so scheint das Bild sich zu ändern, sobald wir die *Prämiengeschäfte* in unsere Untersuchung hereinziehen.

Wenn der Spekulant den Zeitkauf mit der ausdrücklichen Bedingung abschliesst, gegen Zahlung eines Reugeldes von seiner Verpflichtung befreit zu werden, oder wenn er einen bestimmten Preis sofort für das Recht zahlt, von dem andern Theile bis zu einem bestimmten Termine Vorrath zu einem bestimmten Preise fordern zu können, so ist das Geschäft doch so himmelweit von den ernsten Geschäften des Handels verschieden, dass man hier im Stande ist, das Wett- und Spielgeschäft ausschliesslich zu fassen! —

Für die Vordersätze dieses Syllogismus liefert die Theorie der Prämiengeschäfte allerdings reiches Material, die Schlussfolgerung ist aber unrichtig.

In den Prämiengeschäften hat sich der Spekulationshandel ein Arsenal geschaffen, in welchem er die Mittel hat, allen nur denkbaren Preisveränderungen, die er als kommend voraussetzt, seine Operationen so anzupassen, dass der Spekulant gewinnt, wenn seine Voraussetzungen zutreffen, und dass die Verluste desjenigen, der die Prämien zahlt, ein bestimmtes Maass nicht überschreiten. Wer sich genauer in diesem Magazine von Spekulationswerkzeugen umsehen will, der ist auf *Thoel's* klassische Darstellung in dessen *„Verkehr mit Staatspapieren"*, Göttingen, 1835, zu verweisen. Hier genügen kurze Andeutungen.

Der *Kauf mit Vorprämie*, von welchem der Käufer gegen Zahlung einer Prämie bis zum Verfallstage zurücktreten kann, dient dem *Käufer* in der Regel als Engagementsgeschäft für eine Spekulation auf die Steigerung des Preises. Er kann indess die Haussespekulation dadurch in eine Baissespekulation umwandeln, dass er dieselbe Waarenquantität zu demselben Termine fest verkauft. Hat er z. B. zu 78 oder 2 gekauft und zu 78 verkauft, so kann er in dem Falle noch gewinnen, dass der Kurs unter 76 heruntergeht. Sinkt derselbe beispielsweise auf 75, so deckt er den Verkauf mit 3 Gewinn und zahlt die Prämie (2), so dass ihm 1 als Gewinn verbleibt. Der *Verkäufer* in dem Vorprämiengeschäfte hat eine ganz eigenthümliche Stellung. Da für den Käufer der mögliche Verlust, für den Verkäufer aber der mögliche Gewinn auf den Betrag der Prämie beschränkt ist, so ist bei dem Kauf mit Vor- oder Empfangsprämie der Kaufpreis immer höher, als der gleichzeitig marktgängige Preis für feste Termingeschäfte, und es muss, wie wir beiläufig bemerken wollen, die Prämie sich um so höher stellen, je mehr der Preis sich dem Tageskurse annähert, um so geringer, je mehr der Preis den Tageskurs für feste Geschäfte übersteigt. Ist nun der Verkäufer Besitzer der Waare, so hat er dieselbe also entweder (wenn sie bezogen wird) zu einem Preise verkauft, den er auf keine andere Weise an dem Tage des Abschlusses so hoch hätte erlangen können, oder er hat

(wenn sie nicht bezogen wird) durch den Besitz des Vorrathes einen Vortheil (die Prämie) erlangt, durch welchen ihm der Vorrath „billiger gestellt wird". Ist er dagegen Nichtbesitzer der Waare, so muss er, im Fall bezogen wird, decken, er kann also bei starker Steigerung sehr viel verlieren, bei noch so bedeutendem Rückgange aber höchstens die Prämie gewinnen. Der Verkauf mit Vorprämie ist also als Engagementsgeschäft für eine Baissespekulation ein gefährliches Geschäft mit sehr ungleich vertheiltem Risiko, dagegen als Realisationsgeschäft für eine Haussespekulation oder als bedingtes Verkaufsgeschäft für einen Inhaber von Vorräthen ein unter Umständen sicheres und vortheilhaftes Geschäft. Der Prämienverkäufer, welcher die Waare besitzt, ist auch in der günstigen Lage, seine Stellung zu verändern. Er kann aus der Stellung eines realisirenden Inhabers in die eines Baissespekulanten übergehen, wie wir dies an einem Beispiele zeigen wollen.

A. besitzt 5000 Thlr. Rheinische, die ihm 100 pCt. kosten. Der Kurs sinkt eines Tages auf 98 pCt. und er entschliesst sich, von diesem Tage zu 100 oder 3 pCt. Vorprämie zu verkaufen. Sinkt nun der Kurs unter 97, so wird der Käufer, statt die Waare zu beziehen und mit mehr als 3 pCt. Verlust zu verkaufen, lieber die Prämie (das Reugeld) von 3 pCt. zahlen und das Geschäft derelinquiren. In diesem Falle hat der Besitzer A. 3 pCt. gewonnen und der Kostenpreis der Rheinischen stellt sich ihm auf 97 pCt., so dass er dem weiteren Rückgange mit grösserer Ruhe entgegensehen kann. Bleibt der Kurs zwischen 97 und 100, so bezieht der Käufer die Waare und A. hat zu einem vortheilhaften Preise verkauft, hat Schaden vermieden zu einer Zeit, wo er bei festem Verkaufe sich grösseren oder geringeren Verlusten hätte unterwerfen müssen. Steigt der Kurs über 100 pCt., so bezieht der Käufer ebenfalls, um seinen Vortheil zu realisiren, und A. hat zwar nicht zu dem vortheilhaftesten Kurse verkauft, aber er hat zu einer Zeit, wo Gefahr des Verlustes drohte, diese vermindern, sich grössere Sorgenfreiheit erkaufen können.

Anders gestaltet sich die Sache, wenn A., nachdem er jenen ersten Prämienverkauf abgeschlossen und er den Kurs weiter sin-

ken sah, sich nun in der Voraussetzung, dass sein Prämienverkäufer nicht beziehen werde, entschliesst, die Waare selbst loszuschlagen. Dann ist er plötzlich ungedeckter Verkäufer geworden, der allerdings nur dann decken muss, wenn der Preis wieder in den Bereich der verkauften Vorprämie steigt, der aber unter dieser Voraussetzung alle ungünstigen Chancen eines Baissespekulanten läuft.

Er kann diesen zweiten Verkauf auch wieder auf Vorprämie abschliessen und denselben, wenn der Kurs weiter sinkt und die Aussicht auf Wiedererhöhung des Kurses sich weiter und weiter entfernt, noch öfter wiederholen. Für so viel mehr auf Prämie verkaufte Rheinische, als er besitzt, ist er ungedeckter Verkäufer, also nicht mehr Kaufmann, sondern Spekulant. Gelingt ihm die Operation so, dass nur der letzte Prämienkäufer von ihm bezieht, so hat er seine Waare verkauft und ausserdem auf Rechnung der übrigen Prämienverkäufe eine Reihe von Prämien bezogen, so dass trotz des niedrigen Verkaufspreises er schliesslich noch mit Vortheil aus der Sache herauskommt. Er kann ja während eines Rückganges um 10 pCt. 20 Prozente Prämien verschlossen haben, die er bezieht. Misslingt ihm aber seine Operation, so ist er allerdings für eine grosse Summe ungedeckter Verkäufer, und er muss, wie andere Baissespekulanten, den Preis bieten, zu welchem der Markt ihm seinen Bedarf an Stücken ablässt.

Beim *Verkauf mit Rückprämie* behält der *Verkäufer* sich das Recht vor, gegen Zahlung einer Prämie das Geschäft wieder aufzulösen; der Betrag der Prämie bildet also die Grenze seiner Verlustchancen, während seine Gewinnchancen so weit reichen, als der Preis der ungedeckt verkauften Waaren möglicher Weise sinken kann. Der Käufer hat dieselbe unbegrenzte Chance auf Seiten des Verlustes, wogegen die Gewinnchance sich auf die Prämie beschränkt. Da also der Käufer ungünstiger gestellt ist als der Verkäufer, so stellt sich der Preis der Waare in diesem Geschäft stets niedriger, als der Tagespreis. Dieses Geschäft kommt seltener vor, als der Kauf mit Vorprämie. Baissespekulanten, die zu gutem Kurse Rückprämien verkaufen möchten, finden sich wohl leicht, nicht so leicht aber finden sich die Voraussetzungen, um

Rückprämien kaufen zu können. Ein Spekulant würde, wenn er an die Hausse glaubte, dem Kaufe einer Rückprämie jedenfalls ein anderes Geschäft vorziehen, welches die Chancen des Gewinnstes nicht beschränkt. Wohl aber könnte er den Kauf einer Rückprämie als bedingtes Deckungsgeschäft benutzen, wenn er ungedeckt verkauft („gefixt") hat und, da der Preis eine Neigung zum Steigen zeigt, eines Geschäftes bedarf, welches ihm entweder wohlfeile Deckung, oder, im Fall der Preis weiter steigt, mittelst der Prämie einen gewissen Schadenersatz gewährt. Ein Kaufmann könnte an dem Kauf einer Rückprämie allein nicht leicht Interesse haben; er geniesst die Prämie, wenn sein Vorrath im Preise steigt und vermehrt zu einem allerdings niedrigen Preise seinen Vorrath, wenn derselbe im Preise sinkt. Denken wir uns aber, der Käufer der Rückprämie verkaufe gleichzeitig dieselbe Summe, über welche die gekaufte Rückprämie lautet, zum Tageskurse fest, also beispielsweise, wenn er eine Rückprämie zu 75 oder 2 kauft, verkaufe er fest die gleiche Summe von Waaren zu 77: so ist er in der Lage, als hätte er eine Vorprämie zu 79 oder 2 verkauft. Sinkt nämlich der Preis unter 77, so bekommt er die Waare um 2 wohlfeiler wieder, als er sie verkauft hat, er deckt mit Vortheil. Steigt der Preis, so bezieht er die Prämie, und das Verhältniss stellt sich für ihn so, als ob er zu 79, einem zu jener Zeit sehr vortheilhaften Preise, verkauft hätte. *Kauft* er nun eine Vorprämie mit 79 oder 2, so ist jener Verkauf gedeckt, und er kann an den drei Geschäften, die er gemacht hat, weder gewinnen noch verlieren. *Zwischenhändler* schliessen daher diese drei Geschäfte gleichzeitig sehr gern ab, weil sie drei Provisionen verdienen. Der Kaufmann, welcher aus solchem Zwischenhandel kein Geschäft macht, kann sich, wenn er die Besorgniss hat, zu früh von seinem Lager verkauft zu haben, bewogen finden, in dem Kauf einer Rückprämie ein Geschäft abzuschliessen, durch welches er, im Fall er die Prämie bezieht, den durch zu frühen Verkauf entgangenen Gewinn wieder einholt, im Fall er die Waare abnehmen muss, seinen Vorrath zu einem seiner gegenwärtigen Ansicht nach sehr wohlfeilen Preise wieder ergänzt. Es liegt auf der Hand, dass aus den Rückprämiengeschäften schliesslich ebenso ein *„Ueberfluss*

an Stücken" hervorgehen kann, wie aus den *Vor*prämiengeschäften ein *Mangel* an Stücken.

Stellgeschäft. Der „Wähler" zahlt dem „Steller" eine Prämie dafür, dass er bis zu einem bestimmten Tage wählen kann, ob er Käufer oder Verkäufer eines bestimmten Waarenbetrages zu bestimmtem Preise sein will. Da die Prämie dem Preise im Fall des Kaufs hinzutritt, im Fall des Verkaufs von demselben in Abzug kommt, so setzt der *Wähler* starke Preisschwankungen voraus, während der Steller im Gegentheil seine Rechnung darauf baut, dass solche Preisschwankungen bis zum Erklärungstage nicht eintreten werden. Wähler ist in der Regel ein Spekulant, „Steller" ein Kaufmann, der Vorräthe verwaltet, daher die Pflicht, entweder Käufer oder Verkäufer, beides zu einem am Tage des Geschäfts vortheilhaften Preise zu sein, leicht übernehmen kann. Für ihn als Kaufmann vermehrt dieses Geschäft die Chancen, aus den Umsätzen seines Vorraths in Zeiten Gewinn zu ziehen, wo die Preisbewegungen solchen nicht ergeben. Mit einem festen Zeitgeschäft kombinirt, ergiebt das Stellgeschäft eine ganz neue Stellung der Parteien. Man mache sich beispielsweise folgenden Fall klar. A. kauft 5000 Fl. Darmstädter Kreditaktien zu 89 pCt. per ultimo Januar und behält sich das Recht vor, am 30. Januar bis $1\frac{1}{2}$ Uhr (dem Termin der Prämienerklärung) sich darüber zu erklären, ob er 5000 Fl. Darmstädter zu 87 pCt. gegen Valuta liefern oder zu 91 abnehmen will. Die „Spannung" dieses Stellgeschäfts, mit andern Worten die Summe der beiden Prämien ist 4 pCt. Im Fall A. fordert, besitzt er 5000 Fl. Darmstädter zu 89 pCt., 5000 Fl. zu 91 pCt., im Ganzen 10,000 Fl. zu 90 pCt. Im Fall A. liefert, hat er 5000 Fl. Darmstädter, die ihm 89 einstehen, zu 87 verkauft, hat also an 5000 Fl. 2 pCt. oder, was dasselbe sagt, an 10,000 Fl. 1 pCt. verloren. Dieses eine Prozent als höchste Verlustchance stellt sich also im Resultat als Vorprämie heraus, gegen welche A. 10,000 Fl. Darmstädter zu 90 zu fordern berechtigt ist. Verkauft A. nun auf diesen Schluss hin 10,000 Fl. Darmstädter zu 90 oder 1 pCt. Vorprämie, so hat er Gewinn oder Verlust, der aus dem ersten Geschäfte resultiren könnte, vollständig ausgeglichen; denn wenn die mit 1 pCt. Vorprämie ver-

kauften 10,000 Fl. zu 90 genommen werden, so bezieht er nach dem ihm zustehenden Rechte 5000 Fl. zu 91, besitzt also 10,000 Fl. zu 90, die durch Bezug der mit Vorprämie verkauften 10,000 Fl. à 90 als verkauft zu betrachten sind. Wird dem A. dagegen auf die mit 90 oder 1 pCt. Vorprämie verkauften 10,000 Fl. das eine Prozent Prämie bezahlt, so reicht dies gerade hin, den Verlust zu decken, der sich an den in diesem Fall mit 87 pCt. zurückzuliefernden Darmstädtern ergiebt, die zu 89 gekauft waren.

Es ist die Kunst der Zwischenhändler, die man sonst auch als *übernehmende Mäkler* oder *Pfuschmäkler* zu bezeichnen pflegt, solche Kombinationen anzuwenden, um mehrere Geschäfte abschliessen zu können, an welchen sie die Provisionen verdienen. Es liegt auf der Hand, dass für diese Klasse von Geschäftsvermittlern das Stellgeschäft, oder die „Stellage", wie sie es auch bezeichnen, besonders fruchtbar ist.

Das *zweischneidige Prämiengeschäft* unterscheidet sich von dem vorigen nur dadurch, dass der Wähler gegen Zahlung der Prämie auch von beiden Geschäften, dem Verkauf wie dem Kauf, zurücktreten, dass er wählen kann, ob er Käufer oder Verkäufer oder keines von Beiden sein will. Diese Form erspart den Mäklerlohn für das Deckungs- oder Realisationsgeschäft, welches der Wähler des Stellgeschäfts auch dann vornehmen muss, wenn gar keine Kursänderung eintritt.

Im *Schluss auf fest und offen* behält sich der eine Theil vor, gegen Zahlung eines Reugeldes von dem Geschäft insofern theilweise zurückzutreten, dass er, wenn Käufer, nur einen bestimmten Theil des gekauften Vorraths abnimmt, wenn Verkäufer, nur einen bestimmten Theil liefert. Im *Nochgeschäfte* endlich behält sich einer der Kontrahenten gegen Zahlung einer Prämie das Recht vor, innerhalb einer bestimmten Zeit die zur Erfüllung stehenden Papiere oder Waaren noch um einen bestimmten Betrag zu einem bestimmten Preise zu vermehren. Beide Geschäfte sind aus einem einfachen Zeitgeschäfte und einem Prämiengeschäfte zusammengesetzt, weshalb hier nichts Besonderes darüber zu bemerken ist.

Die Prämiengeschäfte können theils allein, theils in ihren Kombinationen mit festen Geschäften nicht nur den mannigfachen

Chancen für grosse und kleine Preisänderungen, wie der Spekulant sie voraussetzt und ausnutzen will, als Spekulationswerkzeuge entsprechen, sie können auch, inmitten der verschiedenen Spekulationsoperationen, eine eingeleitete Spekulation in ihr Gegentheil verkehren, oder als Rückversicherung für Gefahren des Verlustes, welche der Spekulant bei kühnen Operationen läuft, dienen. Indem sie, selbst durch die mannigfach wechselnden Bedürfnisse des Handels und der Spekulation hervorgerufen, wieder das Bedürfniss nach anderen ergänzenden Geschäften erzeugen, und die Möglichkeit derselben begründen, helfen sie wesentlich jenen *permanenten Strom von Umsätzen* unterhalten, der dem Handel, der Spekulation und dem kaufenden und verkaufenden Publikum *jeden Augenblick die Möglichkeit bietet, für die nöthigen Geschäfte den anderen Partner zu finden*, und dem *Markt* seinen Charakter als stets willigen Abnehmer und Abgeber gewährleistet. Der Spekulationshandel bildet gewissermassen das Schwungrad der Marktbewegung, welches, die kleinen Impulse, welche täglich zufällig kommen, ausgleichend, die Preisschwankungen vermindert und den Handel zum stets bereiten Helfer macht für die Zwecke der Erzeugung, des Verbrauchs und des Kapitalumsatzes.

Wenn man alle die mannigfachen Kombinationen und Umwandlungen, welche durch die Prämiengeschäfte möglich werden, vor der Phantasie vorübergehen lässt: man glaubt in ein Kaleidoskop zu blicken, welches im lebendigen Spiel immer neue und überraschende Wechsel bietet. *Eine* Beobachtung aber zieht sich als rother Faden durch diese bunten Verschlingungen: ein Prämiengeschäft kommt schwer zu Stande zwischen zwei Spekulanten. Abgesehen von den Prämiengeschäften, welche durch die Kombinationen der Zwischenhändler erzeugt werden, ist in der Regel und naturgemäss nur derjenige Theil, welcher sich die Prämie versprechen lässt, also eine ungewisse Verpflichtung und eine unbeschränkte Verlustchance neben der Möglichkeit eines nur beschränkten Gewinnes übernimmt, ein *Kaufmann* in dem engeren Sinne, wie wir diesen Ausdruck hier im Gegensatz zu dem Ausdruck „Spekulant" zur Bezeichnung des Händlers, der Vorräthe hält und Vorräthe umsetzt, verstanden haben. Er sucht die Prämien als Mittel zu

benutzen, um Vorräthe rentabel zu machen („billiger zu stellen") oder Verluste, welche der Preislauf ihm gebracht, zu decken, oder gegen Gefahren, welche das Halten von Vorräthen ihm veranlasst, sich zu versichern. Scheinbar sind bei diesem Geschäfte die Kaufleute, welche sich die Prämien versprechen lassen und unbegrenzte Verlustchancen laufen, die Waghalsigen, die Spekulanten, welche den möglichen Verlusten in der Prämie eine Grenze setzen, die Soliden. Aber diese scheinbare Ungleichheit findet ihre Ausgleichung darin, dass der Kaufmann die „Verluste" nicht jeden Ultimo zu liquidiren braucht, vielmehr als Inhaber und Verwalter von Vorräthen die wieder günstigere Wendung der Preisbewegung abwarten kann. Wir sprechen nämlich bei dem Prämiengeschäft nur uneigentlich von der „unbegrenzten Verlustchance" desjenigen, der sich die Prämie versprechen lässt. Für ihn steht der Preis, zu welchem er, falls das Prämiengeschäft zur Ausführung kommt, liefern oder abnehmen muss, nicht in unmittelbarer Beziehung zum augenblicklichen Marktpreise des Ultimo, sondern zu dem Ankaufspreise, welchen er für die Vorräthe, die er ablässt, ursprünglich aufgewendet hat, oder welchen er für den Wiederersatz derselben künftig aufwenden muss, oder zu dem Verkaufspreise, zu welchem er die übernommenen Vorräthe künftig wieder begeben kann. Bei demselben Preise, der dem andern Theile einen Gewinn ergiebt, kann auch der Kaufmann mit Gewinn realisirt haben.

Es folgt hieraus das wichtige Gesetz,

> *dass für Vorrathshändler, also für den „ernsten" Handel, die Prämiengeschäfte ein Mittel bilden, die Vortheile des Besitzes von Vorräthen zu erhöhen, die aus solchem Besitze hervorgehenden Gefahren und Schäden zu vermindern oder auszugleichen.*

Sehen wir also bei den Prämiengeschäften noch ungleich regelmässiger als bei den festen Zeitgeschäften den ernsten Handel in untrennbarer Wechselwirkung mit der Spekulation, so tritt gegen den Schluss des Monats, wo es zur Entscheidung kommt, ob aus den Prämiengeschäften blosse Prämienzahlungen oder wirkliche Umsätze von Vorräthen hervorgehen sollen, ein merkwürdiger, sinnverwirrender Rollenwechsel ein. Die Entscheidung wird konstatirt

am Tage der *Prämienerklärung*, welcher Tag, da er über die Existenz oder Nichtexistenz abzuwickelnder Spekulationsgeschäfte entscheidet, dem Tage der Ultimoliquidation vorauszugehen pflegt. Das Interesse des Spekulanten ist, dass aus dem Prämiengeschäfte ein wirkliches Umsatzgeschäft werde, denn die Zahlung der Prämie ist für ihn die Realisirung des höchst möglichen Verlustes, während die wirkliche Ausführung des Geschäfts, wenn sie durch den Preislauf für ihn möglich wird, entweder geringeren Verlust oder sogar Gewinn bedeutet. Umgekehrt, der Kaufmann, welcher sich die Prämie hat versprechen lassen, realisirt den höchst möglichen Gewinn, wenn die Prämie gezahlt, das Geschäft also aufgelöst wird. Die wirkliche Erfüllung des Geschäfts bedeutet für ihn geringeren Gewinn oder auch positiven Verlust.

Ueber einen grossen Theil der Prämiengeschäfte pflegt zur Zeit der Prämienerklärung schon durch den vorausgegangenen Preislauf entschieden zu sein, die Prämienkäufer haben entweder schon realisirt, oder sie haben schon die Hoffnung aufgeben müssen, die Zahlung der Prämie zu vermeiden. Ueber einen grossen Theil wird aber erst am Tage der Prämienerklärung entschieden, und von geringen Unterschieden des Tagespreises hängt es ab, ob die Prämien verfallen, oder ob aus den Prämiengeschäften wirkliche Umsätze werden. Haben also die Kaufleute viele Vorprämien verkauft und der Preis ist gestiegen, so haben sie das Interesse, am Tage der Prämienerklärung den Preis so niedrig als möglich zu sehen. Sie werden also versuchen, den Preis dadurch zu drücken, dass sie *Vorräthe auf den Markt* bringen. Wir sehen also die *Inhaber* von Vorräthen thätig, den Preis der Vorräthe zu *drücken,* und vor denen, welche gewohnt sind, die Spekulation der Fälschung der Preise durch künstliche Einwirkungen anzuklagen, sehen wir plötzlich nicht die Spekulanten, sondern die Händler auf der Bank der Angeklagten. Indess stehen diese Leute mit ihrem Versuch auf den Preis einzuwirken nicht allein und ohne Gegenparteien. Ihnen gegenüber stehen diejenigen Prämienverkäufer, deren verkaufte Prämien so niedrig auslaufen, dass sie keine Hoffnung mehr haben, die Prämien beziehen zu können. Sie haben zum Theil ihre auf Prämie verkauften Vorräthe fest verkauft, zum Theil

kommt es ihnen wenigstens ungelegen, ihre Vorräthe räumen zu sollen. Für sie besteht also ein *Deckungsbedarf*. So weit dieser Bedarf reicht, wird jenes Angebot neutralisirt, und der Versuch, die Preise zu drücken, wird zu einem Mittel, eine aus dem Verlaufe des Spekulationshandels etwa drohende akute Preissteigerung zu verhindern. Auf derselben Seite, wie diese, ziehen die sonstigen deckungsbedürftigen Spekulanten, welche ungedeckt verkauft hatten. Es ist allerdings die Möglichkeit vorhanden, dass diese neutralisirende Gegenwirkung nicht in dem zur vollen Ausgleichung nöthigen Umfange auftritt, dass also jene auf den Markt geworfenen Vorräthe den Preis wirklich drücken. Dann ist weiter nichts geschehen, als dass durch die Komplikationen des Spekulationsgeschäfts zu einer Zeit, wo wegen zu geringen Angebots von Vorräthen der Preis angezogen hat, *Vorräthe auf den Markt gebracht* worden sind, die sonst zurückgehalten sein würden, und das ist für die gleichmässige Entwickelung der Preise und die solide Gestaltung des Handels ein Gewinn.

Ist die Prämienerklärung vorüber, so sind sämmtliche auf diesen Termin verschlossenen Prämiengeschäfte aus der Welt geschafft, indem sie entweder durch Prämienzahlung erledigt, oder zu festen Lieferungsgeschäften geworden sind. Eine Verlängerung der Prämiengeschäfte als solcher kommt nicht vor.

Eine durchaus nicht einfache Frage ist die, ob und wie die Nachfrage und das Angebot des Spekulationshandels, wie beides aus den bis hierher untersuchten Geschäften zu Tage tritt, einen Einfluss auf die Marktpreise des Handels, zu welchen der Produzent täglich verkaufen, der Konsument kaufen kann, also auf die Preise im Kassengeschäft, üben.

Bleiben wir zunächst bei dem *unmittelbaren* Einflusse stehen. Der Preis, den eine Waare im *Kassengeschäfte* erhält, bestimmt sich durch das Verhältniss des Angebots heute zu liefernder Waare, das auf dem Markte ist, zu der Nachfrage nach heute zu liefernder Waare, die auf dem Markte auftritt. Mit Lieferung nach

einem Monat kann diese Nachfrage nicht befriedigt, mit Abnahme nach einem Monat dieses Angebot nicht geräumt werden. Ebenso bestimmt sich der Preis der Waare im Termingeschäfte durch Angebot und Nachfrage, wie sie im Termin- (oder Zeit-) Geschäfte auftreten, und jeder Termin hat seinen besonderen Preis. Auch die Terminfrage kann durch das Kassenangebot, das Terminangebot durch die Kassenfrage unmittelbar nicht befriedigt werden. Das Angebot und die Nachfrage auf Zeit üben also zunächst und unmittelbar nur eine Einwirkung auf die Preise des Termin- oder Zeitgeschäfts. Diese selbständige und unmittelbare Einwirkung stellt sich dar in der *Differenz* zwischen dem Kassenpreise und Terminpreise. Denkt die Spekulation günstig über den zukünftigen Preislauf einer Waare, so ist diese letztere auf Zeit mehr gesucht als angeboten, der Lieferungspreis steigt also über den Kassenpreis. Denkt sie ungünstig über den zukünftigen Preislauf, so ist die Waare auf Zeit mehr angeboten als gesucht, der Lieferungspreis sinkt unter den Kassenpreis. In der ersteren Differenz kommt der *Report*, in der zweiten der *Deport* zur Erscheinung.

Nun aber ist das Angebot auf Zeit ein Angebot von wirklichen Waaren, die Nachfrage auf Zeit eine Nachfrage nach wirklichen Waaren. Werden die Waaren auf Zeit wohlfeiler angeboten als per cassa, so entschliessen sich theils ernste Käufer, die einen Bedarf nicht gerade an demselben Tage zu befriedigen haben, auf Zeit zu dem wohlfeileren Preise zu kaufen, es vermindert sich also die Nachfrage per cassa und der Kassenpreis sinkt; theils entschliessen sich Besitzer, von ihrem Vorrath zum Kassenpreise loszuschlagen und das Verkaufte zu dem wohlfeileren Terminpreise zu ersetzen, es steigt also das Kassenangebot und der Kassenpreis sinkt. Werden die Waaren auf Zeit zu einem höheren Preise gesucht, als im Tagesverkauf zu machen ist, so entschliessen sich theils viele Verkäufer, die nicht gezwungen sind, unmittelbar zu realisiren, auf Zeit loszuschlagen, das Angebot der Kassenverkäufe sinkt also und der Kassenpreis steigt; theils entschliessen sich Kapitalbesitzer, die Waaren heute zu kaufen, auf Zeit zu verkaufen, um in der Differenz eine gute Kapitalrente zu gewinnen; es steigt also die Kassen-Nachfrage und mit ihr der Kassenpreis. Je leich-

ter sich diese Einwirkung auf die Entschliessungen vollzieht — und am leichtesten geschieht dies im Fonds- und Aktiengeschäfte — um so rascher die Rückwirkung des Spekulationsgeschäfts auf den Tagespreis; je mehr Hindernisse sich jener Entschliessung in den Weg stellen, um so schwächer die Rückwirkung auf den Tagespreis, um so eigensinniger die Bewegung der Terminpreise — wie dies im Getreidegeschäfte sehr häufig beobachtet werden kann.

Indess muss dem Engagementsgeschäfte des Spekulanten ein Realisationsgeschäft folgen; wenn also das erste in einem bestimmten Umfange in der einen Richtung auf den Preis gewirkt hat, so muss ein zweites Geschäft folgen, welches in demselben Umfange in entgegengesetzter Richtung auf den Preis einwirkt, also jene erste Wirkung wieder aufhebt und den durch die ausserhalb der Spekulation wirkenden Verhältnisse bedingten Preislauf wieder herstellt. Wenn die Engagementsgeschäfte den Preis gesteigert haben, so drücken ihn die Realisationsgeschäfte und umgekehrt. Die gelingende Spekulation *antezipirt* den sich vollziehenden Preislauf, sie bewirkt, dass die Steigerung oder das Sinken des Preises früher beginnt und sich nachher langsamer vollzieht, sie wirkt *ausgleichend* auf die Preisbewegung, glättend auf den Wellenschlag des Marktes, und der Spekulationsgewinn bildet die wohlverdiente Belohnung für diese dem Handel sehr wohlthätige Einwirkung. Die misslingende Spekulation allerdings übt den entgegengesetzten Einfluss, bis zu dem Augenblicke, wo sie abgewickelt ist, verschärft sie die Preissteigerung oder den Preisrückgang durch Nothkäufe oder Nothverkäufe. Der Spekulant büsst aber diese nachtheilige Einwirkung durch den Schaden, welcher ihn trifft. Der Regel nach ist aber solche nachtheilige Einwirkung des Spekulationshandels auf die Preise eine sehr ephemere; die Wellenschläge, welche sie mit der Kurzlebigkeit ihrer Operationen etwa hervorruft, bilden gewissermassen das kleine Gekräusel auf den grossen Wellenschlägen der Preisbewegung des Marktes. Um dauernd nachtheilig auf die Bewegung der Preise zu wirken, müsste die Spekulation Vorräthe zurückhalten oder Vorräthe erzeugen resp. heranbringen können. Dazu aber fehlt ihr allein die Kraft, da sie ja einen Handel bildet, der den Besitz von Vorräthen ausschliesst. Dauernd

nachtheilige und zu Krisen sich gestaltende Preisbewegungen können nur durch Mitwirkung falscher Operationen des „ernsten" Handels entstehen, wenn dieser Vorräthe zum Verbrauch führt, wo sie gespeichert werden müssten, oder speichert, wo sie zum Verbrauche geführt werden müssten.

Die *Prämiengeschäfte* üben zunächst auch nicht einmal die erwähnte mittelbare Einwirkung auf den Preislauf des Handels. Denn, wer ernstlich verkaufen will, entschliesst sich nicht so leicht, an einen Käufer auf Prämie hinzugeben, da er das Risiko läuft, noch einmal, und zwar zu ungünstiger Zeit, verkaufen zu müssen. Ebenso wenig wird, wer Vorrath kaufen will, sich leicht entschliessen, statt dessen eine Rückprämie zu kaufen, weil er riskirt, zu höherem Preise noch einmal kaufen zu müssen. Nachfrage und Angebot in Prämiengeschäften wirken vielmehr unmittelbar nur auf die Höhe der *Prämie.* Sind viele Prämienkäufer da, so steigt weniger der Preis der Waaren, als die Höhe der Vorprämien. Hierdurch aber üben die Prämiengeschäfte der Spekulation *mittelbar* auf die Preise eine Einwirkung. Die Höhe der Vorprämien legt Zeugniss ab für die vorhandene „günstige *Meinung*" für den Preislauf der betreffenden Waaren, und diese Meinung wirkt als *Motiv* auf den Spekulations- wie auf den ernsten Handel, und durch Vermittlung dieser andern Faktoren auf die Bewegung der Preise. Diese durch die in ihnen zur Erscheinung kommende *Meinung* vermittelte Einwirkung auf den Preislauf theilen übrigens die Prämiengeschäfte mit den festen Zeitgeschäften, welche die Meinung im Re- oder Deportsatze zur Erscheinung bringen. Wir werden sogleich darauf zurückkommen.

Verfallen die Prämien, so leiden die Spekulanten den Schaden, welchen sie sich durch unrichtige Voraussetzungen über die Preisbewegungen zugezogen haben, der Markt bleibt von diesem Vorgange unberührt. Verfallen die Prämien nicht, werden vielmehr aus den Prämiengeschäften feste Geschäfte, so üben diese als Eintagsfliegen ihren Einfluss auf die Preise durch die Vorrathsumsätze, welche sie am Tage der Liquidation veranlassen, und Tags darauf ist ihr Einfluss ebenfalls verschwunden.

Beim Zeitgeschäfte ist es darauf abgesehen, Vorräthe wirklich

umzusetzen, daher ihr grösserer unmittelbarer Einfluss. Beim Prämiengeschäfte ist der Eintritt eines Umsatzes von Vorräthen von *bestimmten Voraussetzungen abhängig* gemacht, die sich in der Preisbewegung erfüllen sollen; erfüllen sie sich nicht, so tritt ein Umsatz von Vorräthen nicht ein. Eine unmittelbare Einwirkung auf die Preise findet bei den Prämiengeschäften nur so weit statt, als sie zu wirklichen Umsätzen führen. Es ist aber endlich noch die Frage: giebt es Spekulationsgeschäfte, bei welchen es *überhaupt* nicht auf den Umsatz von Vorräthen, sondern nur auf die Zahlung von Preisdifferenzen abgesehen ist? Bei solchen Geschäften der Spekulation könnte von einer direkten Einwirkung auf die Preise gar nicht die Rede sein, sondern nur von der schon erwähnten indirekten vermittelst der Meinung. Diese letzte Einwirkung würde sich also an den fraglichen Geschäften am klarsten erläutern lassen.

Viele ältere Juristen glaubten, die Spekulation bewege sich durchweg nur in Geschäften, welche nicht auf einen Umsatz von Vorräthen, sondern lediglich auf die Zahlung von *Differenzen* herauskämen, die Spekulation kaufe und verkaufe „eingebildete" Vorräthe, und ihre angeblichen Zeitgeschäfte seien nur Wett- und Spielgeschäfte, in welchen die Preisdifferenz am Erfüllungstage der Gegenstand der Wette und des Spiels sei. Ueber die rechtliche Natur dieses „*Differenzgeschäftes*" ist viel gestritten worden.

Diese Ansicht hat ihren Grund in den *pathologischen* Anschauungen der Juristen. Zu ihrer Anschauung kommen nicht die gesunden Geschäfte, welche an der Börse abgewickelt und regelmässig erledigt werden, sondern die *kranken,* welche zu Prozessen führen. Bei den Prozessen, die aus den Zeitgeschäften entstehen, kann es sich aber der Regel nach nur um die Zahlung von Differenzen handeln. Wer ein Spekulationsgeschäft abgeschlossen hat, schliesst vor der Erfüllung desselben ein Realisationsgeschäft ab. Am Erfüllungstage ist er daher stets verpflichtet, die Waaren auf der einen Seite abzunehmen, auf der andern zu liefern, und er hat sich gegenüber zwei Gegenverpflichtete, von denen der eine ihm liefern, der andere von ihm abnehmen muss. Liefert nun

beispielsweise der Betreffende nicht, so ist unser Spekulant in der Lage, seinerseits an den Einen die Waare liefern zu müssen, während er sie von dem Andern nicht bekommt. Um seine Lieferungsverpflichtung erfüllen zu können, muss er auf dem Markte die Waare kaufen. Will er nun denjenigen, der ihm nicht erfüllt hat, vor Gericht verklagen, so kann er seine Klage nicht auf Erfüllung richten; denn da er die Waare, welche er schuldig war, anderweitig kaufen musste, so hat die nachträgliche Erfüllung des Vertrages seitens des Säumigen für ihn gar keinen Zweck mehr. Er kann die Klage nur auf *Entschädigung* richten, und die Entschädigung besteht in der *Differenz* zwischen dem Preise, zu welchem sein Verkäufer ihm zu liefern verpflichtet war, und dem Preise, zu welchem er am Erfüllungstage kaufen musste, d. h. in der Differenz zwischen dem in dem Zeitgeschäft verabredeten und dem am Tage des Verfalls am Markte geltenden Preise. Um diese Klage auf die Differenz zu fundiren, enthält daher auch das Zeitgeschäft regelmässig die Klausel, dass die Säumniss Auflösung des Geschäfts und Verpflichtung zum Schadensersatz zur unmittelbaren Folge habe.

Tritt aber der Fall ein, dass das Zeitgeschäft auf einer, oder auch auf beiden Seiten nicht als Spekulations- oder Realisationsgeschäft, sondern als einfacher Umsatz von Vorräthen abgeschlossen war, so wird die Klage gegen den die Erfüllung Weigernden in der Regel ebenfalls nicht auf die Erfüllung, sondern auf Zahlung der Differenz gerichtet sein. Denn durch Klage auf Lieferung resp. Abnahme einer marktgängigen, alle Tage im Preise sich verändernden Waare würde ja der Kläger auf die unbestimmte Dauer des Prozesses ein Risiko auf sich nehmen, und das thut weder ein Kaufmann, noch ein Spekulant. In den verhältnissmässig seltenen Fällen, wo dennoch auf Erfüllung geklagt wurde, hat sich oft im Laufe des Prozesses in Folge der Preisveränderung des Objektes ein Austausch der Rollen ergeben. Der ursprüngliche Kläger wollte schliesslich abgewiesen, der ursprüngliche Verklagte wollte schliesslich verurtheilt sein. Diese juridische Irregularität beweist am besten, dass die Klage auf Entschädigung durch Differenzzahlung die richtige ist.

Weil nun die Klagen aus der Nichterfüllung der Zeitgeschäfte regelmässig auf die Zahlung der Differenz gerichtet sind und weil der Spekulant, gleich dem Kaufmann, die Waare nicht aus abstrakter Liebe zu derselben, sondern zu dem Zwecke kauft, um an dem Unterschiede zwischen dem Ankaufs- und dem Verkaufspreise zu gewinnen, so ist der Irrthum entstanden, es seien so ziemlich alle Zeitgeschäfte reine Differenzgeschäfte, nicht Umsätze von Waaren, sondern Wetten.

Es ist allerdings nicht selten, dass ein Zeitgeschäft später dadurch abgewickelt wird, dass die beiden Theile den Waarenumsatz nicht vornehmen, sondern sich dahin vereinbaren, dass, gegen Zahlung einer Differenz, das Geschäft aufgehoben wird. Solche spätere Veränderung des ursprünglichen Geschäfts macht dieses nicht zum „Differenzgeschäft" und ist auch selbst nicht ein Differenzgeschäft, sondern eine Novation, die zu einem einfachen Zahlungsversprechen führt. Ein wahres *Differenzgeschäft* müsste *von vorn herein* die Klausel enthalten, dass man nicht kaufen und verkaufen, sondern sich nur dahin vereinigen wolle, dass, wenn der Preis der Waarenquantität am verabredeten Termine höher stände, als der verabredete, der Käufer vom Verkäufer die Differenz herausgezahlt erhielte, wenn niedriger, der Verkäufer vom Käufer.

An deutschen Börsen giebt es unseres Wissens solche Verabredungen regelmässig nicht. *Ladenburg* führt a. a. O. ein Gutachten mehrerer Frankfurter Banquiers vom 29. Dezember 1837 an, welches dahin geht, dass im kaufmännischen Leben eigentliche Differenzgeschäfte gar nicht vorkommen, dass vielmehr immer auf eine wirkliche Lieferung der Stücke und auf baare Zahlung des stipulirten Kaufpreises gehandelt werde. Nur bei der Abwickelung könne es zu Differenzberechnungen und Differenzzahlungen kommen. Auch in Betreff der Pariser Börse zitirt *Mollot* (des bourses de commerce") ein Gutachten der ersten Kaufleute und Banquiers von Paris, wonach „alle diese Geschäfte (marchés ou opérations à terme) durch Lieferung der verkauften Papiere vollzogen werden, mag sie der Verkäufer zu der Zeit, wo der Käufer die Lieferung verlangt, schon besitzen oder mag er sie, um die Lieferung bewirken zu können, ankaufen lassen." *Courtois* dagegen erzählt

a. a. O. S. 16, die „Coulisse" habe in Paris früher ihre Geschäfte nie über einen Umsatz, sondern nur über die Differenz abgeschlossen, sie habe ge- und verkauft mit der Klausel „liquidable suivant règlement", und habe am Liquidationstage diese Geschäfte durch Zahlung resp. Empfang der Differenzen zwischen dem Mittelkurse des Liquidationstages und dem in dem Geschäfte verabredeten Kurse regulirt. Später haben sie indess ebenfalls durch Lieferung regulirt, und daher je nach Umständen zur Deckung eines Stückenmangels oder zur Unterbringung eines Stückenüberflusses in der Liquidation vom Parquet kaufen oder an dasselbe verkaufen müssen.

Woher diese angebliche Umwandlung in den Gewohnheiten der „Coulisse" gekommen sei, berichtet Courtois nicht.

Hier hätten wir also im *Differenzgeschäfte* das reine Wett- und Spielgeschäft beim Kragen. Lange genug hat uns der Proteus Spekulation geäfft; durch das Kassen- und Zeitgeschäft, auf „tägliche" und „fixe" Lieferung, endlich gar durch das Gewirr der Vor- und Rückprämien hindurch haben wir ihn verfolgt, und immer wieder zeigte er uns das ernste Gesicht des „reellen" Handels. Hier endlich haben wir ihn, freilich bis jetzt nur historisch, losgelöst vom Handel, die unleugbare Farobank! — Doch Geduld, ehe Du verurtheilst! er greift nach der Legitimation, und — Gehör darf man dem armen Schächer wenigstens nicht versagen!

A. kauft vom B. 10,000 Fr. dreiprozentige Rente zu 60 pCt. per ultimo, „liquidable suivant règlement". B. besitzt die Rente nicht, er will sie auch nicht liefern, braucht sie auch nicht zu liefern, zahlt aber die Differenz, wenn der Mittelkurs am Ultimo höher ist, als 60. Was heisst das? — B. verspricht, den A. am Ultimo in den Stand zu setzen, 10,000 Fr. 3prozentige Rente zu 60 zu kaufen, und falls sie zu diesem Kurse nicht zu haben ist, die Differenz zuzulegen, wogegen A. die Verpflichtung übernimmt, falls die Rente billiger zu haben ist, dem B. die Differenz zu zahlen. Ist gegen dieses Geschäft irgend etwas einzuwenden? Die Verpflichtung, welche A. übernimmt, ist eine durchaus sachgemässe Prämie, welche er dem B. dafür leistet, dass dieser die Garantie des Ankaufs zu höchstens 60 übernimmt. Ist es denn so ganz undenkbar, dass A., obgleich er das Geschäft mit der Klausel ein-

eingeht, welche dasselbe als Wettgeschäft charakterisiren kann, dennoch die ernste Absicht hat, zu kaufen? Er hat heute das Geld noch nicht, hält aber den Preis für vortheilhaft, und freut sich, dass er so wohlfeil denselben Preis zum Ultimo garantirt erhält, wo die Klausel, welche B. von der Lieferung befreit, ihm höchstens die Ausgabe eines Mäklerlohns verursacht.

Das Differenzgeschäft legitimirt sich also als einfaches *Garantiegeschäft*, es beruft sich, wie die anderen Spekulationsgeschäfte auf die Unmöglichkeit, es von dem „ernsten Handel" zu trennen, und es folgt aus dieser Legitimation einerseits, dass eine Unterdrückung jenes Geschäfts dem ernsten Handel eines von den ihm nützlichen Werkzeugen seiner Thätigkeit entzieht, und andererseits, dass das mit der „Wette" und dem „Spiel" doch nicht so ganz richtig sein muss, denn es ist doch ein wunderliches Geschäft, das ein Spiel- oder ein Handelsgeschäft ist, je nachdem es von dem Einen oder dem Andern eingegangen wird, und das dadurch aus einem Spielgeschäft zu einem Handelsgeschäft wird, dass der eine Theil, der heute „spielen" wollte, morgen beschliesst, zu dem Preise, den der andere ihm garantirt hat, wirklich zu kaufen oder von seinem Vorrathe abzugeben. Die Bedingungen des Geschäfts unterscheiden sich von denen des Zeitkaufs nur dadurch, dass, wer Waare wirklich haben oder abgeben will, noch einen Mäklerlohn aufwenden muss, — und dieser Unterschied von $\frac{1}{2}$ pro mille Geschäftskosten sollte den Charakter des ganzen Geschäfts umwandeln?

Denn im Uebrigen bleibt der Vorgang wie beim Zeitkauf, dem Engagementsgeschäft muss ein Realisationsgeschäft folgen, es sei denn, dass der eine Theil so dumm wäre, sich alle Chancen, welche die Frist zwischen dem Abschluss und dem Termine des Geschäfts ergiebt, entgehen zu lassen und absolut das Schicksal seiner Operation vom Ultimo abhängen lassen zu wollen. Eine Verlängerung der Spekulation ist allerdings ohne Reportgeschäft möglich, die Verlängerung geschieht durch ein einfaches neues Spekulationsgeschäft; dagegen trägt der Verlängerer die Kosten des marktgängigen Re- oder Deports, wie beim unverklausulirten Zeitgeschäft.

Aber, wendet man uns ein, dieses Differenzgeschäft übt doch

eine Einwirkung auf die Preise, wie das einfache Zeitgeschäft, während es über gar nicht vorhandene Vorräthe, ohne allen Umsatz von Vorräthen, abgeschlossen war. —

Wir müssen dem beiderseitigen reinen Differenzgeschäft jede *unmittelbare* Einwirkung auf den Preis der Waare bestreiten. Eine unmittelbare Einwirkung auf die Preise wird nur geübt durch Angebot von Waaren und Nachfrage nach Waaren. Wenn bei einem Geschäfte der Käufer keine Waaren empfangen, der Verkäufer keine Waaren liefern will, so möchten wir wissen, wo denn das Angebot und die Nachfrage stecken, welche die Voraussetzung einer Preisänderung bilden. Will eine der beiden Parteien die durch das Differenzgeschäft empfangene Garantie zu einem reellen Umsatze benutzen, so muss sie ein zweites, ein Umsatzgeschäft abschliessen, bei welchem Vorräthe ihren Eigenthümer wechseln, und dann ist es dieses Umsatzgeschäft, welches auf den Waarenpreis unmittelbar einwirkt, nicht das Differenzgeschäft, oder vielmehr, durch diese Absicht wird das „Differenzgeschäft" zum „Zeitgeschäft". Da bei dem Differenzgeschäft nur Preisgarantien angeboten und gesucht werden, so kann das Verhältniss des Angebots und der Nachfrage, das sich in den reinen Differenzgeschäften geltend macht, nur Einfluss auf den Preis dieser Garantie üben, und dieser Preis findet seinen Ausdruck nur in dem *Unterschiede* zwischen dem Preise der Waare im Tagesgeschäfte und im Terminverschluss, im Re- oder Deport. Sind für die Garantie eines *Ankaufs*preises mehr Abgeber als Nehmer, so entsteht ein *De*port, sind für die Garantie eines *Verkaufs*preises mehr Abgeber als Nehmer, so entsteht ein *Re*port. Auf das enge Gebiet dieser Preisunterschiede sind die unmittelbaren Wirkungen des Differenzgeschäfts beschränkt. Und selbst in Bezug hierauf wirkt jedem Engagementsgeschäft das spätere Realisationsgeschäft entgegen.

Das freilich ist richtig, dass durch die Differenzgeschäfte eine Menge von Personen ein Interesse erhalten, durch andere Mittel auf die Preise der Waaren einzuwirken, also durch Gerüchte, durch die so oft erwähnten Zeitungsenten, durch Aufkauf oder Ausschüttung von Waaren. Allein in jedem Differenzgeschäfte ist ein doppeltes Interesse geboren, ein Interesse des einen Theiles

an der Baisse und ein genau ebenso umfangreiches Interesse des andern Theils an der Hausse. Mit dem einen Spekulanten, der in einer Richtung auf die Preisbewegung zu wirken sucht, ist beim Differenzgeschäfte immer zugleich der andere Spekulant gegeben, der in entgegengesetzter Richtung auf die Preisbewegung zu wirken sucht. Wirkung und Gegenwirkung heben sich also auf, und es bleibt die Wirkung der sonstigen Marktverhältnisse übrig, welche ohnehin vorhanden sind. Es sind lediglich *zwei Personen gewonnen, welche bemüht sind, die in der Zukunft und in der übrigen Welt liegenden Verhältnisse, welche auf den Gang der Preise wirken werden, so früh als möglich zur Erkenntniss und Geltung zu bringen,* damit sich Angebot und Nachfrage des „ernsten Handels" nach ihnen richten.

Endlich wird noch geltend gemacht, dass das Schicksal der im Differenzgeschäfte eingegangenen Spekulation von den tausend Zufälligkeiten abhängig sei, welche auf den Gang der Preise einwirken. Und gerade hierin wird der Charakter des Hazardspiels gefunden, welcher jedem Spekulationsgeschäfte und besonders dem Differenzgeschäfte anklebe, welches letztere nichts weiter wolle, als gleich einer Wette und einem Spiel von zufälligen, nicht vorherzusehenden Ereignissen Geldgewinn oder Geldverlust abhängig machen.

Diesem Spiele des Zufalls unterliegt der „ernsteste" Kaufmann gerade so gut, wie der luftigste Spekulant, und man könnte mit demselben Rechte dem gesammten Handel den Charakter des Hazardspieles beilegen. Lassen wir den ernsten Handel, der Gewinn und Verlust von künftigen Preisen abhängen lassen muss, bei Seite, so haben wir es hier doch nicht mit einer Eigenthümlichkeit des „Differenzgeschäfts", sondern mit einer Eigenthümlichkeit des gesammten Spekulationhandels zu thun, der Gewinn und Verlust lediglich von dem ungewissen Preislaufe der Zukunft, also, wie der Vorwurf lautet, „von dem Spiele des Zufalls" abhängen lässt. Dem blöden Bauernburschen, dem die Untersuchungen der Volkswirthschaft über die Gesetze, denen die Preisbewegungen unterliegen, ein verschlossenes Buch sind, steht eine solche Identifizirung zu. Wie aber Volkswirthe, die es sich zur Lebensaufgabe gemacht haben, die Gesetze der Preisbewegungen zu erforschen, die Preis-

bewegungen, welche sich nun thatsächlich vollziehen, ein „Spiel des Zufalls" nennen, und aus diesem Grunde dem Handelsgeschäfte, welches von der Voraussicht der Preisbewegungen Nutzen ziehen will, den Charakter des Hazardspieles aufdrücken können, ist schwer zu begreifen.

Es ist richtig, je weniger die Gesetze der Preisbewegungen erforscht, je weniger die thatsächlichen Verhältnisse, welche vermöge dieser Gesetze auf den Gang der Preise einwirken, bekannt sind, um so mehr hat das Spekulationsgeschäft, um so mehr hat aber auch der „ernste" Handel, dessen Aufgabe es ist, die Vorräthe der Zeit nach zu vertheilen, also von den zukünftigen Bewegungen der Preise seiner Vorräthe mit Vortheil oder Schaden abhängig zu sein, den Charakter des Spiels. Je mehr aber jene Gesetze erkannt, diese thatsächlichen Verhältnisse erforscht werden, um so mehr verliert sowohl die Spekulation, als auch der „ernste" Handel den Charakter des Spiels. Der Handel, welchem der Charakter des Spiels anklebt, leistet dem Gemeinwesen seine Dienste mangelhaft, weil dieselben „unvorhergesehenen Zufälligkeiten", welche ihm Nachtheile bringen, weil sie nicht vorhergesehen sind, auch dem Gemeinwesen, dessen Vorräthe vom Handel verwaltet werden, Schaden zufügen. Der Handel, welcher auf der Erkenntniss der auf den Gang der Preise, auf das kommende Angebot und die kommende Nachfrage wirkenden Verhältnisse, auf der Erkenntniss der Gesetze, nach welchen diese Verhältnisse ihre Wirksamkeit üben, beruhet, leistet dem Volkshaushalt seine Dienste in vollkommenem Maasse. Die mögliche Vollkommenheit in diesen Leistungen zu erreichen, ist eine Aufgabe von höchster wirthschaftlicher Bedeutung, denn von der möglich genauesten Kenntniss des Bedarfs, des Vorraths einer Waare und der Leistungsfähigkeit der Produktion, der Einträglichkeit und Uneinträglichkeit einer Ernte, des Mangels oder Ueberflusses an disponiblem Kapital, der Rentabilität oder Nichtrentabilität einer Unternehmung oder einer Klasse von Unternehmungen, von der möglich grössten Sicherheit der auf den Grund dieser Kenntnisse oder Schätzung basirten Vermuthung über den künftigen Gang der Preise, von der umsichtigen Benutzung dieser Kenntnisse und Vermuthungen bei den Handelsunternehmungen und Kapitalanlagen hängt die Sicher-

heit des Handels, die *richtige* Einschränkung oder Erweiterung des Verbrauchs, die angemessene Konservirung von Reserve-Vorräthen, die harmonische Vertheilung der Kapitalien auf die verschiedenen Zweige produktiver Verwendung und die den Umständen, den politischen und wirthschaftlichen Verhältnissen angemessene Hervorlockung oder Zurückscheuchung des Unternehmungsgeistes, hängt mit einem Worte der regelmässige Gang des erzeugenden und verbrauchenden Getriebes der Gesellschaft, die Vermeidung von Kapitalverlusten, von tödtlichem Mangel, oder Kapital entwerthendem und Arbeit ihres Lohnes beraubendem partiellem Ueberfluss, die möglich rascheste Vermehrung von Kapital und Wohlstand ab.

Erkenntniss der Zukunft ist Werth für den Handel, Werth und segensreicher *Nutzen* für das Gemeinwesen. *Diesen Werth und Nutzen zu schaffen,* ist die *Spekulation* thätig. Ihre Operationen basiren auf dem Streben, die Verhältnisse der Gegenwart zu erkennen und aus ihnen auf die Entwicklung der Zukunft zu schliessen. Richtige Erkenntniss der Zukunft, richtige Leitung des Handels und der Preise wird durch Gewinn belohnt, mangelhafte Erkenntniss, falsche Schlüsse werden durch Verlust bestraft. Freilich, die Gesammtheit der Ursachen mit Sicherheit zu erkennen, welche die Gestaltung der Preise bestimmen, ist für den Einzelnen unmöglich. Und wenn sich blos die Grosshändler, welche mit dem bedeutenden Kapitale ausgerüstet sind, das in Handelsvorräthen sich bewegt, wenn blos diese kleine Zahl sich mit jenen Forschungen und Kombinationen beschäftigte, aus welchen zutreffende Voraussetzungen über die zukünftige Preisentwicklung entstehen sollen, so würde die Gefahr des Irrthums gross, das Gefühl der Unsicherheit entmuthigend sein. Der Spekulationshandel erweitert die Kreise, welche sich mit dieser geistigen Arbeit beschäftigen, konzentrirt ihre Bemühungen, das Richtige zu finden, und stellt in Prämien- und Terminpreisen die Resultate der gemeinsamen Forschungen und Kombinationen dar. Es bildet sich innerhalb der Kreise, welche sich dem bestimmten Geschäfts- und Spekulationszweige im täglichen Börsenverkehr widmen, das Einzige, worauf die Gesellschaft fussen kann, wenn die beschränkte Erkenntniss

des Einzelnen nicht ausreicht, eine *öffentliche Meinung* über die Zukunft der Preisbewegungen, und diese Meinung, die in dem Umfange der Lieferungsfrage oder des Lieferungsangebots in den Preisen der Termingeschäfte und Prämien ihren Ausdruck findet, bildet die Seele der Bewegungen des Kapital- und Waarenmarktes, übt den Impuls zur rechtzeitigen Heranziehung mangelnder Vorräthe und rechtzeitiger Befreiung des Marktes von entwerthender Ueberfülle. Die Spekulanten bilden gewissermassen die *Pioniere* des Kapitals, welche in die ungewisse Zukunft vorausgeschickt werden, um dem nachrückenden schweren Kapitale Markpfähle zu stecken, den Weg zu zeigen und zu ebnen. Bestände nicht dieses gemeinsame Forschen, dieses Zusammenwirken des menschlichen Instinktes und des menschlichen Wissens, welches durch den Spekulationshandel erzeugt wird, im Spekulationshandel seinen Ausdruck findet, so *würden der Handel und die Kapitalanlage selbst den Charakter des Spiels erhalten.* Unfehlbar ist allerdings auch nicht diese „Meinung", aber sie ist weniger dem Irrthum unterworfen, als die wenigen Einzelnen, die sich mit ihrem Kapital in den Vorrathshandel wagen würden, wenn sie diese Leitung entbehren müssten.

Das ist nicht zu leugnen, der Spekulationshandel wirkt mittelbar auf die Preise und auf die Bewegungen des ernsten Handels, durch die *Meinung über die Zukunft,* welche er durch stetes Forschen mit einem durch die Selbstverantwortlichkeit geschärften Blick erzeugt, durch Heranschleppen aller einflussreichen Erkenntniss von Thatsachen, durch den dialektischen Kampf der Urtheile fortwährend berichtigt und täglich zur äusseren Erscheinung bringt. Aber indem er auf diesem Wege die möglich zutreffendste Meinung über die Zukunft der Preisbewegungen erzeugt, schafft der Spekulationshandel Werth und Gemeinnutzen.

Wie sich diese Werthschaffung durch *Erforschung* der Zukunft in den einzelnen Zweigen des Verkehrs gestaltet, das wird ebenso noch festzustellen sein, wie die besondere Gestaltung der Unterstützung, welche die Spekulation dem Handel in seinen einzelnen Zweigen durch *Rentbarmachung der Vorräthe, Erleichterung der Bewegungen* und *Verminderung der Risiken* leistet.

4*

Die Folgerungen werden sich leicht ziehen, nachdem wir versucht haben, in sorgfältiger Betrachtung der Thatsachen die Grundlagen festzustellen.

Berlin, im Dezember 1864.

Zweiter Abschnitt.

Nicht das abstrakt vorhandene, das wirklich zu Markte kommende Angebot bestimmt die Preise, und Aufgabe des Handels, der sich zwischen den Erzeuger und Verbraucher schiebt, ist es, dies zu Markte kommende Angebot durch Aufnahme in seinen Vorrath, oder Ergänzung aus seinem Vorrathe der Zeit nach gleichmässiger zu vertheilen, und zwar der Art, dass die Preise den Verbrauch, die Zu- und Abfuhren und in letzter Instanz die Erzeugung so reguliren, dass eine ununterbrochene, nach Möglichkeit gleichmässige, dem Antheile an den Erzeugnissen der wirthschaftenden Welt, den die betreffenden Verbraucher produktiv zu verwenden vermögen, entsprechende Versorgung des Verbrauchs mit den Erzeugnissen stattfindet. Der gegenwärtige Preis muss sich, damit dieser Zweck erfüllt werde, nicht lediglich nach den zufällig gerade diesen Tag von den Erzeugern zu Verkauf gestellten Massen von Erzeugnissen, er muss sich auch nach den Summen im Voraus richten, welche morgen und nach Monaten auf den Markt gebracht werden können, er muss mit anderen Worten in steter Beziehung bleiben zu den zukünftigen Preisen, wie die gegenwärtig zum Verbrauch gelangenden Vorräthe zu den Vorräthen, welche zukünftig zum Verkauf gelangen können und gelangen müssen, damit nicht unvorhergesehener Mangel den Verbrauch zum Stocken bringe oder unvorhergesehener Ueberfluss die Erzeugung ebenso unproduktiv mache, wie der gegenwärtige Mangel produktiven Verbrauch verhindert.

Das landläufigste Beispiel für diese Funktionen des Handels bildet der *Getreidehandel*. Die Uebel, welche eintreten würden,

wenn der Getreidehandel nicht seine, den Verbrauch durch die Preise regelnden, den Verbrauch zugleich mit den Preisen ausgleichenden, die Zufuhr heranziehenden Funktionen übte, sind so ernster Natur, dass nur zu verwundern ist, wie die Vorurtheile gegen den „Kornwucher" so lange haben fortbestehen können. Freilich erhielten dieselben reichliche Nahrung durch den wirklichen Kornwucher, den das englische Landinteresse mittelst der Korngesetze trieb, indem es für den wichtigsten Weizenmarkt der Welt künstlichen Mangel und künstliche Preisanarchie erzeugte. Die unverständlichen Preisbewegungen zwischen wirthschaftlich zerstörenden Extremen, welche jene Zollgesetze Englands auf unsern Märkten erzeugten, wurden hier von der Menge dem Handel zur Last gelegt, der ja diese wunderlichen Preise täglich machte, zahlte und notirte — und da soll man sich wundern, dass dieser Handel für gemeinschädlich galt! Den Fall der englischen Korngesetze haben in unserm Vaterlande jene Vorurtheile gegen den Getreidehandel nicht um ein Jahrzehnt überlebt; und heute ist man so weit, dass wir uns den Nachweis des ungeheuren Werthes und Nutzens, den die Getreide*spekulation* dadurch schafft, dass sie die Fühlfäden bildet, die der Handel in die Zukunft ausstreckt, dass sie die gegenwärtigen und zukünftigen Preise in Wechselbeziehung setzen hilft, füglich ersparen können. Es lohnt nicht, oft Gesagtes und der ganzen gebildeten Welt längst Geläufiges hier zu wiederholen. Höchstens könnte es noch lohnen, für unsere Kornbörsen, wenn sie lesen wollten, ein Handbüchlein über diesen Gegenstand zu schreiben. Denn, man weiss nicht, ist es aufrichtige Meinung oder interessirtes Vorgeben: der unausrottbarste Aberglauben, dass Handel und Spekulation die Preise willkürlich „machen" könnten, und der hartnäckigste Unglauben an die wirthschaftliche, gemeinnützige Bedeutung der eigenen Lebensthätigkeit besteht bei den Händlern und Spekulanten selbst. Das geht so weit, dass der Volkswirth bei ihnen oft einem Augurenlächeln begegnet, wenn man von der ernsthaften Bedeutung des Spekulationshandels spricht. Das ist ein Symptom wirthschaftlicher Unbildung, welches auch wohl die an unseren Getreide- und Produktenbörsen so oft wiederkehrenden unregelmässigen Preisbewegungen des Ultimo erklären

mag. Es ist zugleich Beweis einer gewissen Neulingschaft unserer Handelsklasse, die sich erst zum Selbstbewusstsein heranzubilden beginnt. Oft freilich mag es auch interessirtes Vorgeben sein, indem man sich vorbehält, im Fall des Unterliegens in seiner Spekulation, als letzte Zuflucht die Staatsgewalt anzurufen, damit sie einschreite gegen den „Schwindel", der sich natürlich ausnahmslos bei der siegenden Gegenpartei vorfindet. Die Thorheiten der öffentlichen Gewalt sind ja auch ein Spekulationsartikel, und die sporadisch in Inseraten — selten lassen sich einigermassen gebildete Zeitungsredaktionen dazu herbei, den Unsinn mitzumachen — noch auftretenden Invektiven gegen den „Kornwucher" und „Spiritusschwindel" sind ohne Ausnahme Spekulationen auf solche Thorheit, welche von Börsenparteien ausgehen.

Sehr oft muss man vom Kaufmann hören, das wildeste Hazardspiel werde gerade im „Waarenhandel" getrieben. Korinthen und Rosinen, Talg und Thran, das seien die Gegenstände eines waghalsigen Wett- und Spielgeschäfts, gegen das die Getreidespekulation ein Muster von Solidität bilde. Das hat seine Richtigkeit. Aber der Grund liegt darin, dass in den exklusiveren Handelszweigen, die mit geringeren Vorräthen operiren, der *Spekulationshandel* seine ausgleichende Funktionen nicht in gleicher Weise zu üben vermag, dass innerhalb des engeren Kreises, auf welchen der Verkehr in diesen Artikeln sich beschränkt, die Bildung einer einigermassen sicher gehenden *Meinung* über die zukünftige Preisbewegung nicht möglich ist. Das „Spiel", welches sich hier im ernsten Handel etablirt, bildet den schlagendsten negativen Beweis für die Nothwendigkeit des Spekulationshandels; es giebt eine Anschauung von den Zuständen, welche auch in den umfangreicheren Handelszweigen die Regel bilden würden, wenn in diesen der Spekulationshandel nicht thätig wäre. Im Allgemeinen gilt die Erfahrung, dass die Preisbewegungen einen um so grösseren Ausschlagswinkel haben und um so weniger berechenbar sind, in je wenigeren Händen das Geschäft in dem betreffenden Artikel sich befindet. Das Wissen ist grösser in einer grösseren Summe von Köpfen, weil tausend Augen mehr sehen, als hundert, und die „Meinung", welche aus der Logik vieler Köpfe sich kombinirt, ist zuverlässiger, weil die

Kombinationen der Kritik und Dialektik mannigfaltiger, und die Wahrscheinlichkeit grösser, dass Irrthümer und Idiosynkrasieen sich ausgleichen. Wir gebrauchen das letztere Wort nicht ohne Absicht. Denn ob jemand leichter an die Preissteigerung oder leichter an den Preisrückgang glaubt, das ist nicht blos Sache des Verstandes und der Zufälligkeit der Fehlschlüsse, es ist ebenso sehr Sache des Temperaments. Der Sanguiniker ist geborener Haussier, der Choleriker geborener Baissier. Beide sind nothwendig in einem Getriebe von Köpfen, die nicht blos nach mathematischer Berechnung, sondern öfter noch nach Instinkt handeln, oder gar abergläubischen Motiven zugänglich sind, und je geringer die Zahl der Betheiligten, aus deren geschäftlichem Wirken die Bewegung der Preise und Vorräthe resultirt, um so grösser die Gefahr, dass die eine oder andere Temperamentsrichtung zufällig überwiege, dass also öfter das Ergebniss des Zusammenwirkens ein falsches sei.

Daher kommt es denn auch, dass eine ungesunde Spekulation meist in denjenigen Artikeln, welche in der Ferne erzeugt werden, kulminirt. Nicht blos, dass die Kenntniss der täglich wechselnden Momente, auf welche die Preisbewegung Rücksicht zu nehmen hat, bei diesen schwieriger zu erlangen ist und unvollkommen erlangt wird, — es ist dies nicht einmal immer der Fall, wie z. B. die Deutschen den Gang der Verhältnisse in den Vereinigten Staaten im Ganzen vielleicht richtiger beurtheilt haben, als die Amerikaner selbst —: die Zahl der aktiv an dem Handels- und Spekulationsgeschäfte sich betheiligenden Personen ist bei fremden Artikeln geringer als bei einheimischen, weil die Erkenntniss der auf die Preise wirkenden Momente spärlicher vertheilt ist, die Veranlassung zur Theilnahme am Geschäft weniger extensiv wirkt. Man denke nur, wie äusserst beschränkt die Kreise sind, welche sich beispielsweise an unsern Plätzen an Spekulationen in Talg oder in Korinthen betheiligen könnten, gegenüber der endlosen Zahl derjenigen, welche Gelegenheit und Veranlassung haben, in Getreide oder Eisenbahnaktien zu spekuliren! Aber man braucht nicht einmal so weit zu gehen, sondern nur das Geschäft in einheimischen und fremden Papieren an der Fondsbörse zu betrachten. Der Impuls zu den spekulativen Preisbewegungen geht bei den fremden Papieren, seien

sie nun, wie in den dreissiger Jahren spanische, oder wie heute, Oesterreicher, Russen und Amerikaner, immer von Wenigen aus. Diese Wenigen wissen sich allerdings in gewissen Epochen, wo entweder die heimische Produktion von Spekulationspapieren stockt, oder wo bestimmte Ereignisse die Augen aller Welt auf gewisse fremde Papiere hinlenken, eine grosse Klientel zu schaffen. Eine Unzahl spekulativer Kapitalisten beiderlei Geschlechts drängt sich in ihre Läden und Komptoirs. Aber diese Menge folgt blindlings, ohne ernsthaft und selbstständig zu denken, den Impulsen jener Wenigen, welche „das Geschäft in Händen haben" und leidet widerstandslos unter den Irrthümern, von welchen jene sich verleiten lassen. Diese Klientel bildet nicht, sie *empfängt* blos „Meinung." Ganz anders steht es mit dem Geschäft beispielsweise in einheimischen Eisenbahnaktien. Die Anwohner der Bahn, welche den Verkehr sehen, die Kaufleute und Spediteure, welche ihr die Gütertransporte zuführen, die Reisenden, welche dieselbe aus eigener Anschauung kennen lernen, die naturalistischen Statistiker, welche in grossen und kleinen Blättern die monatlichen Einnahmen zu Gesicht bekommen und verfolgen, sie alle bilden sich ein selbstständiges Urtheil, und die „Macher" beherrschen so wenig die Meinung ihrer Klientel, dass sie vielmehr von derselben beherrscht werden; die Zahl der selbstthätigen Spekulationshändler wächst wegen der allgemeinen Zugänglichkeit der Erkenntniss in's Grosse, und, wenn bessere Verwaltung, Ausdehnung oder Nichtausdehnung des Unternehmens sichtlich Vortheil verheissen, so treten die Spekulanten aktiv auf, indem sie auf die Beschlüsse oder die Zusammensetzung der Verwaltung, oder auf die Abstimmung der Generalversammlung als zeitweise Aktionaire einwirken.

Der Umstand, dass die Spekulation in fremden Papieren unsicher in ihrem Urtheil, und daher auch leichter zu täuschen ist, führt oft zu einer viel gekennzeichneten Operationsweise, die indess nur so lange durchzuführen ist, als Unwissenheit und Leichtgläubigkeit im Spekulantenpublikum vorherrschen. Wenn Unternehmer sich verspekulirt haben, so bringen sie ihr Unternehmen in Aktien auf eine entfernte Börse, um die Verluste von sich auf andere abzuwälzen, oder wenn sie mit dem Unternehmen etwas anderes wollen,

als eine gute Rente für die Theilhaber, so suchen sie auf einer fremden Börse Theilhaber, welche das Kapital für fremde Zwecke hergeben. Ein Gruben- und Hüttenbesitzer in irgend einer abgelegenen Provinz sitzt fest in seinen Unternehmungen. Er bildet also eine Aktiengesellschaft, verkauft derselben seinen Gruben- und Hüttenbesitz zu 133 Prozent desjenigen Preises, den er gern machen möchte, gewinnt in Berlin oder Wien einige „Macher", übernimmt selbst, zum Beweise des Vertrauens, welches er auf das Unternehmen setzt, ein Viertel des Aktienkapitals und weiss den Rest fern von den bald auszulöschenden Hochöfen durch jene „Macher" der Spekulation aufzuhalsen. Der Preis, den er für seine vorbehaltenen Aktien macht, ist reiner Ueberschuss, und er ist aus Schulden und Nöthen, während die Spekulanten und spekulirenden Kapitalisten nachher den Schaden zu tragen haben. — Oder eine glänzende Konjunktur hat in Westfalen eine Unzahl neuer Kohlengewerkschaften oder Hüttenunternehmungen aus dem Boden gezaubert. Man merkt, es ist viel Spreu unter dem Weizen, scheidet die Spreu aus, wandelt die Kuxen der Spreu in Aktien oder Kommanditantheile um, und die Berliner Börse, die nach Bergbau- und Hüttenunternehmungen wegen der üppigen Konjunkturen in Westfalen lüstern geworden ist, reisst sich um die Aktien dieser Spreu. Oder in irgend einem Schweizerkanton braucht ein demokratischer Tyrann eine Geldmacht, welche der konspirirenden Bourgeoisie die Spitze bietet, dem Volke panem et circenses giebt. Er gründet eine „internationale" Bank, und die Berliner Börse, die den von den „Normativbestimmungen" eingeschnürten preussischen Privatbanken keinen Geschmack abgewinnt, übernimmt gern die Aktien dieses frei sich bewegenden, in aller Herren Länder spekulirenden Unternehmens — um nachher den Schaden zu tragen.

Das sind aus dem Leben gegriffene Beispiele, denen wir nur noch die auf fremde Märkte spekulirenden Finanzminister bankerotter Staaten hinzuzufügen haben. Staatsweisheit der kurzsichtigsten Natur hat aus solchen Erfahrungen die Nothwendigkeit hergeleitet, den Spekulationshandel in *fremden* Aktien und Staatspapieren zu verbieten. Wunderlich! Als wenn nicht vielen Theilen des Inlandes viele ausländische Unternehmungen viel mehr benachbart

wären, als zahlreiche inländische! Als wenn nicht die Berliner Börse mit polnischen Herrschaften und westfälischen Kuxen, ja mit der Berliner „Waarenkreditgesellschaft" gerade so gut „hineinfallen" könnte, wie mit spanischen Papieren! Und als wenn es darauf ankäme, den inländischen Schwindlern das Monopol der Bauernfängerei an der Börse zu geben! Es ist ja die Entfernung des Unternehmens von dem Effektenmarkte nur Eines von den vielen Momenten, welche die für die Selbsttäuschung nöthige Unkenntniss bedingen. Es gehören dahin auch die der Börsenwelt nicht geläufige Natur des Unternehmens (wie bei Bergwerksantheilen), oder die gewissen Gedankenrichtungen schmeichelnde Tendenz desselben, — wie komischer Weise die Berliner Börse die Antheile der Waarenkreditgesellschaft mit 113 bezahlte, während das Unternehmen, dem kommunistischen Zuge schmeichelnd, die Beseitigung des Zinses in seinem Programme führte, der Börse also die Spekulation auf ihren eigenen Untergang zumuthete. Gegen die Neigung, dem Entfernten und Unbekannten sein Geld lieber anzuvertrauen, als dem Nahen und Bekannten, giebt es nur Ein Mittel, die Erkenntniss, welche theils die eigene Erfahrung, theils die aus fremden Erfahrungen sich unterrichtende Bildung gewährt. Erfahrungen verhindern hiesse, wenn es möglich wäre, Kenntniss und Sicherheit verhindern, hiesse die Quelle des Schwindels verewigen. Der Verlegenheit aber, welche der des Spekulationsmateriales bedürfenden Börse aus dem Mangel an einheimischen Unternehmungen erwächst, ist nur durch die Befreiung des einheimischen Unternehmungsgeistes abzuhelfen.

Wir kehren von dieser Abschweifung wieder zurück zu der wirthschaftlichen Bedeutung der Produktion von Erkenntniss der Zukunft durch den Spekulationshandel. Dass und in welcher Weise die Voraussicht künftiger Preis- und Vorrathsbewegungen auf dem Getreide- und auch auf dem Waarenmarkte für das allgemeine Interesse von Nutzen ist, sieht Jeder leicht ein, desto ungläubiger wird man den Kopf schütteln, wenn wir dasselbe vom *Fonds- und Aktienmarkte* behaupten, ja wenn wir den Satz aufstellen, dass auf diesem Markte die durch den Spekulationshandel geförderte Erkenntniss der Zukunft in ganz eminentem Grade gemeinnützig ist.

Ob Köln-Mindner nach drei Monaten 200 oder 100 notirt werden, wendet man ein, darüber eine verlässliche Meinung gebildet zu sehen, ist höchstens von Interesse für diejenigen, welche Köln-Mindner haben, sie dünken sich dann mehr oder weniger reich: der übrigen Welt kann der Preis der Aktie gleichgültig sein, wenn nur der Verkehr auf der Bahn sich entwickelt. Ja, es giebt Viele, welche eine Eisenbahn für gemeinnützig halten, auch wenn wegen schwach sich entwickelnden Verkehrs das darauf verwendete Kapital sich nicht rentirt, die Aktie also wenig Werth behält oder werthlos wird. Den Letzteren ist zu antworten, dass die transportirende Eisenbahn allerdings gemeinnützig ist, dass dagegen die rentable Kapitalanlage, welche zu Gunsten dieser Eisenbahn unterbleiben musste, eben durch ihre Rentabilität sich als noch gemeinnütziger erwiesen haben würde; und dass, wenn man die beiden Gemeinnutzen, die geschaffene und die unterbliebene mit einander bilanzirt, die *Differenz* als der aus der verkehrten Eisenbahnanlage erwachsene Gemeinschaden übrig bleibt. Wenn nun vor dem Bau jener beiden Bahnen sich eine verlässliche Meinung über ihre Zukunft bildet und dahin wirkt, dass die unrentable Bahn unterbleibt, die rentable gebaut wird, so ist Gemeinschaden unterblieben und Gemeinnutzen geschaffen. Zur Bildung solcher Meinung wirkt aber wesentlich die Spekulation mit, welche in demselben Augenblicke ihre Stellung zu nehmen pflegt, wo die Aktienzeichnungen eröffnet werden. Schon manche Aktienzeichnung auf Grund eines nach der Schablone gefertigten Prospekts mit schweren Zukunftsdividenden ist misslungen, weil die Spekulation mit fixen Offerten zu niedrigeren Kursen dazwischen sprang. Freilich erschwert diese phantastisch die Zukunftspreise fixirende Thätigkeit überhaupt das Zustandekommen neuer Eisenbahngesellschaften, weil jede Bahn eine Periode schwacher Rentabilität zu durchleben hat, bei jeder Gründung einer neuen Eisenbahngesellschaft auf einen niedrigeren, als den Paristand der Aktien spekulirt werden kann. Indessen scheint es überhaupt, dass die Epoche, wo man für neue Bahnen eine Aktienzeichnung zum Parikurse mit leichtem Erfolg eröffnete, vorüber ist, ebenso wie die Epoche, wo Quittungsbogen auf den Markt gebracht wurden, und um so leichter ein hohes Agio erlangten, je

weniger Kapital zum Ankauf nöthig war. Eine Parizeichnung von Aktien, an denen in den ersten Betriebsjahren Zinsverluste zu tragen sind, ist eine Zeichnung über Pari, ist die Vorausnahme eines Agio's, setzt also eine Nachfrage nach Zukunftspapieren voraus, die nun einmal nicht immer vorhanden ist. Der Verkehr hat schon andere Formen der Gründung von Eisenbahngesellschaften gefunden, und diesen gehört, wie uns scheint, die Zukunft.*) Indem diese Formen die Uebernahme der Aktien durch Unternehmer und Interessenten bedingen, bewirken sie zugleich das Verschwinden des Handels in Quittungsbogen.

Der *Quittungsbogen* hat die alte Gunst verloren, seitdem er durch die „*Berechtigungsscheine*" ad absurdum geführt ist. Der Quittungsbogen ist ein Mittelding zwischen Kapitalanlage und Spekulationsverpflichtung. Er hat den Schein der Kapitalanlage, weil er den Werth von eingezahltem Kapital repräsentirt und über zukünftiges Kapital im Voraus disponirt. Er hat das Wesen der Spekulationsverpflichtung, weil er wegen der Geringfügigkeit des Kapitals, das zu seinem Ankauf nöthig ist, in ähnlicher Weise der Spekulation auf die Kurssteigerung dienstbar ist, wie das Zeit- oder Prämiengeschäft. Aber während er gleich dem Zeitgeschäft einer Spekulation auf die Steigerung eine geeignete Form gewährt, erschwert er als oft wohlfeile Vorprämie die Spekulation auf die Baisse. Diese einseitige Begünstigung der Haussespekulation ist nicht sein einziger Fehler; der andere ist der, dass er unter dem trügerischen Schein einer Vorprämie in Wahrheit eine Verpflichtung zu Einzahlungen enthält, die bis zu einem gewissen Prozentsatz juristisch bindet, über diesen hinaus aber eine geschäftliche Nothwendigkeit bildet. Er macht aus einem Spekulationsgeschäfte, welches den Reiz eines unbestimmten Termins hat, sobald dieser Termin eintritt, eine Zahlungsverpflichtung, welche ihm neuen Körper schafft, der durch neuen Kursrückgang wieder verschwinden kann. Als Schein der Kapitalanlage absorbirt er die disponiblen Kapitalien der Gegenwart, ohne dass die Sicherheit wäre, dass die zu den späteren

*) Man vergleiche den Aufsatz „Eisenbahnaktionaire und Eisenbahninteressenten" im ersten Bande.

Einzahlungen nöthigen Kapitalien auch disponibel sein werden. In den Händen der Spekulation, welche diese Kapitalien von vorn herein weder besitzt, noch zu erwarten hat, ist er daher ein gefährliches Ding. Die Kritik des Quittungsbogens als Spekulationspapiers bildet der *Berechtigungs*schein, eine Schöpfung der Schwindelperiode von 1856. Berechtigungsscheine waren von Bankgesellschaften (der Darmstädter Bank für Handel und Industrie und der Berliner Diskontogesellschaft) ausgegebene Anweisungen auf den Paribezug neuer Aktien derselben Gesellschaften zu einem bestimmten Termin. Man hatte für dieselben keinen Kapitalstock, sondern nur das Agio zu bezahlen, und brauchte das Papier, auf welches sie lauteten, nicht zu erheben. Sie bildeten also in Papieren dargestellte Vorprämien, die indess auf ein Effekt lauteten, das noch nicht geschaffen war. Sie bildeten also das Werkzeug für eine Haussespekulation in einem Papiere, in welchem auf die Baisse noch nicht leicht spekulirt werden konnte, weil es noch nicht vorhanden war. Dem Spekulationsgeschäfte, welches in dem Ankauf eines solchen Berechtigungsscheins lag, schien also die Möglichkeit des die Waage haltenden gegentheiligen Spekulationsgeschäftes zu fehlen. Da der Schwindel, der in diesen Papieren lag, instinktmässig herausgefühlt wurde, ohne dass man seine eigentliche Natur erkannte, so bildete sich eine Kontremine, welche die „Darmstädter Berechtigungsscheine" selber fixte. Diese lernte aber zu ihrem eigenen Schaden die einseitige Natur des Papiers kennen. Eine Gegenkoalition kaufte die Berechtigungsscheine auf und sperrte sie ein. Das ging leicht, da nur das Agio anzulegen war. Als die massenhaften Lieferungsverpflichtungen fällig wurden, waren keine Stücke zu haben, und die Fixer mussten willkürliche Preise zahlen. Nach Abwickelung der Operation schwand der ins Fabelhafte gesteigerte Preis in wenigen Tagen in Nichts zusammen, und wir glauben kaum, dass die Bücher jener Koalition Gewinnste aus dem Geschäfte aufweisen, da das sich entwerthende Material in ihren Händen blieb. Der Fall von 45 bis 0 vollzog sich in sehr kurzer Zeit.

Seit der Missliebigkeit der Quittungsbogen ist für die Gründer eines neuen Unternehmens die Möglichkeit, durch Erregung über-

triebener Hoffnungen das Risiko rasch von sich abzuwälzen und einen Gewinn einzustreichen, der für Andere Schaden bildet, auf ein engeres Maass eingeschränkt, und die Spekulation verhält sich in der gegenwärtigen Periode (1865) neuen Unternehmungen gegenüber wesentlich kritisch. Das Risiko bleibt längere Zeit über den Häuptern der Gründer, welche wissen müssen was sie thun, und welche ihre Kräfte kennen müssen. Dass dieser Zustand die Solidität des Unternehmungsgeistes wesentlich fördert, liegt auf der Hand. Die Kindtaufschmause der Spekulation bei der Entstehung neuer Aktien mit dem darauf folgenden Katzenjammer sind seltener geworden.

Die Mitwirkung des Spekulationshandels bei neu auf den Markt kommenden Uuternehmungen macht sich nach zwei Richtungen geltend, durch Theilnahme einer grossen Zahl von denkenden Köpfen an der Kritik und Abwägung der Chancen des Unternehmens, und durch Mitübernahme des Risiko's von Seiten der Spekulationskreise. Letzteres tritt auch ein, wenn auf die Baisse spekulirt wird; denn die fixen Verkäufe schaffen die Nothwendigkeit von Deckungsankäufen. Nur die Mitwirkung in der erstgenannten Richtung gehört hierher. Wenn man im Allgemeinen davon ausgeht, dass das vorhandene Kapital von den Kapitalbesitzern im öffentlichen Interesse verwaltet wird, so besteht die Mitwirkung der Spekulation darin, dass sie, durch Heranziehung weiter, ausserhalb der den Einfluss des Kapitals in neue Unternehmungen unmittelbar bewerkstelligenden Unternehmer stehender Kreise zur Kritik der neuen Wege, die das Kapital sucht, für alle auf den Markt kommenden Kapitalanlagepapiere eine öffentliche Meinung heranbildet, welche die Wege, welche Kapital und Unternehmungsgeist in der Form der Erzeugung von Aktien und Zinspapieren sucht, prüft, kontrollirt und beeinflusst — im öffentlichen, allgemeinen Interesse. Wenn daher die Volkswirthschaft das Kapital als den für die gemeinsamen Zwecke der Gesellschaft wirksamen, durch die Kapitalisten als selbstverantwortliche Eigenthümer nur verwalteten Fonds der aufgesammelten Ueberschüsse betrachtet, so bildet der Spekulationshandel ein wesentliches Organ der Gesellschaft, welches thätig ist, für die den wirthschaftlichen und Kulturbedürfnissen nach Möglichkeit entsprechende Verfügung über die Gesellschaftsfonds mitzu-

wirken. Ohne dauernde Eigenthümerin des zur Verwendung gelangenden Kapitals zu sein, macht die Spekulation sich mitverantwortlich gleich den Eigenthümern, sie theilt Verlust und Gewinn. Obgleich ihre Verluste keine Kapitalaufopferung, ihre Gewinnste kein Kapitalzuwachs sind, so schafft sie doch durch Beides einen Kapitalzuwachs an Wissen, an Resultaten von Beobachtung, Kombination und Berechnung, welcher dem Gemeinwesen zu Gute kommt durch Verhinderung von verlustbringenden und durch Förderung gerade der am meisten Gewinn bringenden, also dem empfindlichsten Bedürfniss der Gesellschaft jedesmal abhelfenden Kapitalverwendungen. Sie schafft diesen Kapitalzuwachs dadurch, dass sie die Mitwirkung einer grossen Anzahl denkender und rechnender Köpfe zu der schwierigen Aufgabe, über die Kapitalfonds der Gesellschaft zu disponiren, heranzieht, zum Denken, Rechnen und Sorgen, gleich den Kapitaleigenthümern, obgleich oder so weit sie nicht Kapitaleigenthümer sind, dass sie aus dieser gemeinsamen, sich in sich bekämpfenden geistigen Thätigkeit, aus der Dialektik des gemeinsamen, auf Selbstverantwortlichkeit beruhenden Denkprozesses eine Meinung sich entwickeln lässt, die als Führerin dient, wo die Kapitaleigenthümer isolirt einer solchen Führung entbehren würden.

Allerdings irrt auch diese Führerin, hat sie sich oft den grossartigsten Irrthümern hingegeben. Die Spekulation trägt die Eigenthümlichkeiten an sich, welche sich überall geltend machen, wo Massen handelnd auftreten. Wenn viele Köpfe denken, viele Menschen nach Instinkt oder Verständniss mit ihrer natürlichen Leidenschaft, ihrem Nachahmungstriebe zusammenwirkend thätig sind, so unterliegen sie leicht dem aus einem gleichen Denkprozesse Aller sich multiplizirenden Uebermaass einseitiger Impulse. Es erzeugt sich in ihrer Mitte ein ansteckender, verhängnissvoll nach einer Seite treibender Krankheitsstoff, der sich in Heeren als Tollkühnheit oder Demoralisation, in dem spekulirenden Publikum als Ueberspekulation oder Panique geltend macht. Wie oft sind nicht die Erfahrungen des Bank-, des Eisenbahnfiebers beschrieben, wie oft die gewaltsamen Wirkungen der Panique ausgemalt! Je nach ihrem Charakter sind die verschiedenen Völker diesen Massenkrankheiten mehr oder weniger unterworfen. Die Erfahrung ist

aber eine gemeingültige, dass mit steigender Kultur diese Krankheiten an Ausdehnung und Intensität abnehmen, gleich den den menschlichen Körper anfressenden Seuchen. Das sich aufsammelnde und in den Kreisen des Handels und der Spekulation konservirte Kapital der Erfahrung führt im Laufe der Generationen zu prompterer Selbstkritik der Spekulation, zu sorgfältigerer Buchführung und mehr zutreffender Diagnose der hervortretenden Krankheit, und mit der steigenden Wachsamkeit Aller schränkt sich der Krankheitsstoff mehr und mehr ein.

Der steigenden Kulturentwickelung, der steigenden allgemeinen Intelligenz, an deren Schöpfung die Spekulation selbst mitwirkt, ist es also zu überlassen, solche Krankheitserscheinungen mehr und mehr abzuschwächen, vielleicht ihnen ganz vorzubeugen. Bei der Messung der Wirkungen dieser Krankheiten sind alle diejenigen Spekulationsverluste, denen auf der andern Seite Spekulationsgewinnste gegenüber stehen, ausser Ansatz zu lassen. Sie bedeuten nur andere Vertheilung des Vermögens und zwar eine solche, welche die Mittel durchschnittlich in die Hände derjenigen führt, welche besser zu rechnen verstehen. Doch gilt dies auch nur cum grano salis; denn sehr oft zerrinnen die Spekulationsgewinnste, gleich allen, bei denen das Glück eine Rolle spielt, in leichtsinnigem Luxus. Wenn man sich indess vergegenwärtigt, wie beschränkt die Kreise derjenigen eigentlich sind, welche das Spekulationsgeschäft gewerbmässig treiben, so wird man sich vor Ueberschätzung dieses Items sichern. Derjenige, welchen die Verluste betroffen, mag sie sich als Warnung dienen lassen, dass er sich nicht mit Dingen abgebe, die er nicht versteht. Für die Gesellschaft als solche sind nur die Verluste in Anrechnung zu bringen, welche in Folge der Ueberspekulation durch üble Verwendung oder gar Zerstörung von Kapital entstehen. Betrachtet man diese, so wird die Bilanz überall zu Gunsten der Spekulation ausfallen. Die Eisenbahnanlagen z. B., bei deren Erzeugung in Deutschland ein ausgedehntes Spekulationsfieber aufgetreten ist, bilden in ihrer Gesammtheit ein sehr wohl rentirendes Kapital. Wenn das Bankfieber viele ephemere Schöpfungen erzeugte, von denen manche, zum Schaden ihrer Aktionaire, zu Grunde gingen, so bilden die Verluste selbst, denen dieselben

erlagen, zum Theil Spekulationsverluste, denen irgendwo anderwärts Spekulationsgewinne gegenüberstehen. Am schlimmsten steht es offenbar mit den Wirkungen des Bergwerks- und Hüttenfiebers, welches zu grossen Kapitalvergeudungen geführt hat. Allein hier hat die Spekulation dazu gedient, die Wirkungen einer falschen Gesetzgebung, welche die Bergbaugenossenschaft nicht zur ungehinderten Wirksamkeit kommen liess, und dieselbe in die ungeeignete Form der Aktien- oder Kommanditgesellschaft hineintrieb, so massenhaft zu Tage zu fördern, dass die Gesetzgebung nicht umhin kann, ihren Fehler zu verbessern.*)

Ueberhaupt will es uns scheinen, dass man noch weit davon entfernt ist, die Aktiengesellschaft mit beschränkter Haftbarkeit der Theilhaber in ihrer wirthschaftlichen Eigenthümlichkeit genau erkannt zu haben. Sie passt nicht für alle Arten von Unternehmungen, sie ist nur für bestimmte derselben eine geeignete Form. Einige Andeutungen hierüber finden sich bereits in dem 1864 von mir veröffentlichten Aufsatze „die Bergbaugenossenschaft" (s. weiter unten). Eine genauere Bearbeitung dieses Thema's wird der Zukunft vorbehalten. Hier soll nur die Ueberzeugung ausgesprochen werden, dass viele krankhafte Erscheinungen des wirthschaftlichen Lebens auf Rechnung der Spekulation geschrieben werden, welche das Konto der übelangewandten Form der Aktiengesellschaft belasten.

Wenn nun aber das Unternehmen geschaffen ist, hörte da nicht beser die Spekulation auf, ihre Rolle zu spielen? Wesshalb diese Vergeudung von Menschen- und Kapitalkräften zu dem ziemlich gleichgültigen Zwecke, eine nach Möglichkeit sicher gehende Meinung über den zukünftigen Preislauf einer Aktie zu schaffen?

Diese Frage liegt allerdings sehr nahe. Aber wenn das Kapital im Unternehmen steckt, fängt der Markt mit seiner Preisbildung erst recht an seine Rolle zu spielen. Bisher hat man eigentlich nur festgestellt und in einzelnen Raten gezahlt, was das Unternehmen *kostete*, und die Spekulation warf ihre Leuchtkugeln in

---

*) Ist bekanntlich in Preussen inzwischen durch das neue Berggesetz geschehen.

das Dunkel der Zukunft, um hier und da einen Umriss festzustellen und aus diesem Umriss ein Bild zu konstruiren, phantastisch und skizzenhaft, das zeigen sollte, was das Unternehmen *werth* sei, ob es lohne, weiter einzuzahlen. Steckt das Kapital erst im Unternehmen fest, so ist der Rubikon überschritten, die Kapital-Verwendung lässt sich nicht zurückhalten, lässt sich überhaupt nicht, oder wenigstens nicht leicht mehr rückgängig machen, der *Kostenpreis* verliert jede Einwirkung auf den Preis, der *Rentenwerth* des Unternehmens muss sich herausbilden.

Das ist es ja gerade, was den Unternehmungsgeist zu festen Kapitalanlagen reizt, dass er einen höheren Rentenwerth zu schaffen die Möglichkeit hat, als der Kostenpreis der Kapitalanlage sich stellte. Je zuverlässiger sich also der Rentenwerth auf dem Markte feststellt, um so lebendiger ist der Unternehmungsgeist in seiner Thätigkeit, um so grösser ist der Reiz zum Sparen, den die Leichtigkeit, Sicherheit und Realisirbarkeit der Kapitalanlagen ausüben. Wer aber will den Rentenwerth eines Unternehmens berechnen, das nun seinen Betrieb eröffnet? Man überlasse das, sagt man, den Gesetzen der Frage und des Angebots. Das ist ein Rath, den jeder befolgen *muss*, der aber nicht die verlangte Auskunft giebt. Es kommt darauf an, die Natur und die Motive der Nachfrage zu untersuchen. Mit der Frage nach Kapitalanlagepapieren überhaupt und dem Angebot von solchen allein kommt man nicht aus. Diese bestimmen das *Niveau* der Fonds- und Aktienpreise, welches nach den wechselnden Konjunkturen des Kapitalmarktes auf und ab schwankt. Das Verhältniss, in welchem jedes einzelne Papier gesucht ist, bestimmt seine Rangstellung innerhalb dieses Niveau's, und indem das Niveau sich immer nur in den einzelnen Papieren verschiebt, muss im Interesse der Ausgleichung des Niveau's eine fortwährende Berichtigung der Preise der einzelnen Papiere stattfinden. Diese berichtigende Wirksamkeit übt die Nachfrage, welche immer die verhältnissmässig wohlfeilsten Papiere sucht. Diese Nachfrage nach dem einzelnen Papier ist nicht abhängig von einem gegebenen Bedarf, wie etwa die Nachfrage nach Baumwolle oder Spiritus, sie ist abhängig von einem Urtheile über den Werth der Rente, welche das Papier in Aussicht stellt, sie hat keinen

materiellen, sie hat einen rein ideellen Hintergrund. Der Rentenwerth des Papiers ist aber abhängig von der Höhe, der Regelmässigkeit, der Verlässlichkeit der *zukünftigen* Jahreserträge, von dem Risiko, durch Neubelastungen des Unternehmens Verluste zu erleiden u. s. w., er ist abhängig von Voraussetzungen, die man über die Zukunft des Unternehmens, oder, bei einem Zinspapier, von der Zukunft der Zahlungsfähigkeit und Zahlungswilligkeit des Schuldners hegt oder sich bildet. Die gesammte Einzelpreisbildung auf dem Markte der Fonds und Aktien, d. h. auf dem Markte derjenigen Kapitalanlagen, für welche überhaupt ein Marktpreis sich bildet, ist also lediglich abhängig von dem Urtheil, welches sich die Käufer über die Zukunft der einzelnen Unternehmungen bilden. Auf diesem Markte ist also die Spekulation, deren Funktion im Gesellschaftsorganismus eben darin besteht, eine nach Möglichkeit verlässliche Meinung über die Zukunft zu schaffen, recht eigentlich an ihrem Platze. Ihre Mitwirkung ist unentbehrlich für die Preisbildung, und mit je mehr Erfahrung mit je gebildeterem Urtheil sie ihre Funktionen übt, je verlässlichere Meinungen über die Zukunft sie also erzeugt, um so mehr findet der Kapitalist den Boden gesichert, dem er seine Ersparnisse anvertrauen soll, um so grösseren Reiz zum Sparen übt der Kapitalmarkt aus und um so produktiver gestaltet sich die Kapitalanlage im Allgemeinen. Ohne das Spekulationsgeschäft würden die Preise der Kapitalanlagepapiere mehr von Zufälligkeiten abhängig sein, sie würden weniger, als es mit Hülfe der Spekulation der Fall ist, den Aussichten und der Solidität der Unternehmungen entsprechen. Von der nach Möglichkeit zutreffenden Preisbildung auf dem Markte der Kapitalanlagepapiere hängt aber nichts Geringeres, als die Solidität aller Kapitalanlagen ab, welche auf diesem Markte gesucht werden. Ohne die Mitwirkung des Spekulationshandels würde die Kapitalanlage in Kurs habenden Papieren, namentlich in Aktien, selbst in hohem Grade den Charakter des Hazardspiels an sich tragen. Vermöge der Theilung der Arbeit nimmt der Spekulationshandel das Element der von schwer berechenbaren, der Zukunft angehörigen Momenten abhängigen Chancen in seine Hände, und, die Ausbeutung dieser Chancen im Charakter des Glückspiels beginnend, macht er

aus dem, was er als Glückspiel zu überkommen schien, eine wirthschaftliche Funktion, die, aus Erfahrungen schöpfend, durch Uebung ihr Urtheil schärfend, die Thatsachen, welche die Zukunft bedingen, mit Sorgfalt sammelnd, der Preisbildung der Kapitalanlage eine so rationelle Grundlage giebt, wie es bei der jedesmaligen Entwickelung der Erkenntniss nur möglich ist. Dem Spekulationshandel geht es, wie jenem Schatzgräber. Nach den Lotteriegewinnen eines Schatzes durchwühlt er den Boden und macht ihn dadurch zu einem fruchttragenden Acker. Er wollte aus der Kapitalanlage das Spiel herausschälen und für sich ausbeuten: und nun befreit er die Kapitalanlage von dem Spiel und macht aus dem, was als Spiel erschien, eine rationelle, Bildung erfordernde und Bildung schaffende, in das Wirtschaftsgetriebe als nothwendiges Glied sich einfügende, Werth schaffende Thätigkeit.

Berlin, im Mai 1865.

Dritter Abschnitt.

Report und Deport, diese beiden Formen des Preises, welchen die Spekulanten den Vorrathshändlern dafür zahlen, dass diese ihnen ihren Vorrath, sei es an Geld, sei es an Waare, behufs Verlängerung der Spekulation, borgen, konnten wir unter den einen gemeinsamen Ausdruck „*Vorrathsmiethe*" zusammenfassen.

Der Ausdruck könnte indess zu Irrthümern anleiten. Bei dem Worte „*Miethe*" sind wir gewohnt an die Gestattung des zeitweisen Gebrauchs eines Gegenstandes gegen Entgelt ***unter Zurückleistung desselben individuellen Gegenstandes*** nach Ablauf der Miethsperiode zu denken. Beim „*Zins*", im Gegensatz zur Miethe, geschieht nicht die Zurückerstattung derjenigen individuellen Sachen, die dargeliehen sind, sondern einer gleichen Quantität dieses fungibelsten aller Gegenstände, des baaren Geldes. Beim ***Deport,*** welcher „Miethe" für Waaren, nicht für Geld, ist, geschieht aber ebensowenig eine Zurückerstattung individuell der nämlichen Gegen-

stände, die „gemiethet" sind, sondern einer gleichen Quantität derselben Waare, welche durch die Usancen der Börse so fungibel gemacht ist, wie das baare Geld nur sein kann. Das Deportgeschäft hat also vollständig den Karakter des Darlehens, nicht des Miethsvertrages. Die dargeliehenen Waaren gehen in das freie Eigenthum des Empfängers über, und der Geber hat nicht die Reivindicatio, sondern nur die Klage aus der Lieferungsverpflichtung. Wir nennen den Deport ebenso uneigentlich „Vorraths*miethe*", wie den Zins „Geld*miethe*". Beide haben die gemeinsame Eigenthümlichkeit an sich, dass sie gezahlt werden nicht nur für den gestatteten Gebrauch, sondern auch für das abgetretene Eigenthum der fremden Sache, beide müssen also den Darleiher auch dafür entschädigen, dass er ein Eigenthum, welches ihm sicher ist, aufgiebt und dafür ein Forderungsrecht, welches unsicher ist, empfängt, dass er also eine Gefahr des Verlustes übernimmt, die bei der Miethe oder Pacht nicht vorhanden ist.

Dass der Report als „Miethe" für eine Summe baaren Geldes dem Diskonto oder Zinse als eine der mannigfaltigen Erscheinungsformen des Darlehenzinses gleich steht, liegt auf der Hand. Schwieriger ist es, diese Analogie auch gegenüber dem Deport zu verfolgen. Der Deport steht in einem Gegensatze zum Report, dieser kann in jenen, jener in diesen umschlagen. Es fragt sich also, ob auch ein entsprechender Gegensatz des Diskonto's oder Darlehenszinses vorkommt.

In der That können auch Diskonto und Zinsrente in ihr Gegentheil umschlagen. Diese Erscheinung, welche übrigens ungleich seltener vorkommt, als der Deport, tritt in's Leben, wenn in bedenklichen Zeitläuften der Kapitalist seinen Baarbesitz für so unsicher hält, dass er es vorzieht, die Baarsumme lieber zu deponiren, ohne dem Depositar in der Verwendung derselben Beschränkungen aufzuerlegen, zufrieden, wenn er nur beim Eintritt sicherer Zustände sein Geld wiederbekommt, und bereit, nicht nur zinslos darzuleihen, sondern sogar für die Uebernahme der Gefahr seitens des Darlehnsempfängers noch einen Preis zu zahlen. Dieses Gegentheil des Zinses kann sich selbst in den Marktpreisen geltend machen, es hat sich z. B. geltend gemacht in den hohen Wechsel-

kursen auf London, die man 1848 bezahlte. Damals ergriff die Kapitalbesitzer eine kurze Periode hindurch eine so grosse Angst um ihr Geld, dass sie es nach England, dem einzigen von der Revolution nicht bedrohten Territorium, in Sicherheit zu bringen suchten. Sie kauften daher Londoner Wechsel und es entstand ein solches Reissen um dieselben, dass man z. B. in Berlin für einen Londoner Zweimonatswechsel weit mehr Silber oder Gold zahlte, als man in London nach zwei Monaten dafür ausgezahlt erhielt. Londoner Bankhäuser konnten daher mit grossem Vortheile ihre Wechsel am Berliner Markte verkaufen, sie erhielten Kredit und noch eine Prämie dafür, dass sie Kredit nahmen. Die Prämie des Londoner Wechselkurses enthielt also das Gegentheil des Zinses oder Diskonts.

Dass dieser Gegensatz durchaus dem analog ist, der zwischen De- und Report besteht, ergiebt sich klar, wenn man vom Deport ausgeht und seinen Gegensatz auf ähnlichem Wege sucht. Findet sich, dass dieser zum Reportgeschäfte führt, so ist das entsprechende Wechselverhältniss augenscheinlich.

Machen wir den Versuch!

Der Privatmann, welcher seine *Papiere* im eigenen Hause nicht sicher glaubt, bringe sie zum Banquier, ohne von diesem ein Nummerverzeichniss zu nehmen, ohne das Depositum zu versiegeln, er übergebe sie ihm zum Eigenthum und bedinge sich ausdrücklich nur das Recht aus, dieselbe Summe derselben Papiere zurückzufordern. Nun ist der Banquier Eigenthümer der ihm übergebenen Papiere, er kann sie verkaufen, um sie billiger wieder einzukaufen, oder um mit dem Gelde inzwischen anderweitige Geschäfte zu machen, die mehr einbringen, als der inzwischen steigende Werth der Koupons der ihm übergebenen Papiere. Der Privatmann hat dem Banquier also seine Papiere genau eben so geborgt wie im Deportgeschäfte, er hat sich nur keinen Deport ausbedungen, weil ihm die Leistung des Banquiers (der ihm eine grössere Sicherheit der Erhaltung seines Vermögens gewährt, als die Aufbewahrung der Papiere im eigenen Hause sie bietet) als Gegenleistung genügt, ja, indem er dem Banquier erlaubt, mit seinen Papieren Gewinne zu machen, die er selbst auch machen könnte'

zahlt er ihm in diesem Verzichte gewissermassen eine Zusatzprämie. Der Banquier aber, welcher die Papiere durch Verkauf nur als ein Mittel, sich Geld zu schaffen benutzen will, muss, um sich in den Stand zu setzen, die Waare jeden Augenblick, wenn sie verlangt wird, zurückzuliefern, dieselbe auf tägliche Lieferung nach seiner Wahl zurückkaufen, d. h. er kommt genau in das Verhältniss eines solchen, der sich reportiren lässt.

Die Analogie ist da, und dennoch besteht in den beiden Gegensätzen, die wir neben einander gestellt, ein himmelweiter Unterschied.

Dieser Unterschied hat seinen Grund darin, dass im Spekulationsgeschäfte die Waare einen so abstrakten und desshalb so fungiblen Karakter angenommen hat, dass sie gleich dem Gelde zirkulirt, und daher gleich dem Gelde Gegenstand eines Darlehnsvertrags sein kann, während beim Diskonto- oder einfachen Darlehnsgeschäfte der Gegensatz zwischen Geld und Waare in voller Kraft besteht. Daher kann, während jener obengezeichnete Gegensatz des Diskonto's oder Zinses selten und nur in Ausnahmeverhältnissen vorkommt, der Gegensatz des Reports, der Deport, als eine alltägliche Erscheinung auftreten.

Wir müssen daher Report und Deport in den gemeinsamen Ausdruck „Vorrathsmiethe" zusammenfassen, wobei wir uns jedoch gegenwärtig halten müssen, dass auch der vermiethete Waarenvorrath in Wahrheit *dargeliehen* ist.

Wenn nun aber dem Vorrathshändler durch die Spekulation die Gelegenheit geboten ist, seine Vorräthe, bestehen sie nun in Geld oder Waaren, zu vermiethen, ohne dass sie für ihn aufhören, Handelsvorräthe zu sein, so folgt, dass die Spekulation ein Mittel ist, das Halten von Handelsvorräthen zu erleichtern, indem sie die Vorräthe, auch abgesehen von dem Handelsgewinn bei ihrem endlichen Verkauf, rentabel macht.

Ein Markt ohne Vorräthe würde aufhören ein Markt zu sein, er würde aufhören die *Sicherheit ausgiebiger Befriedigung des Bedarfs,* auch bei unvorhergesehner Unterbrechung der Zufuhren, zu bieten, welche nothwendig ist, um Produktion und Verbrauch in regelmässigem Gange zu erhalten und Nöthen und Krisen vor-

zubeugen. Wir wollen, um die selbstverständliche, aber noch lange nicht hinreichend beachtete Wichtigkeit des Vorraths in's Gedächtniss zurückrufen, an den Aufsatz Julius Faucher's im ersten Bande der Vierteljahrsschrift für Volkswirthschaft und Kulturgeschichte über die „Baumwollkrisis" erinnern, worin er nachweist, dass die einzig mögliche Versicherung gegen Kalamitäten, wie sie sich in der Baumwollkrisis darstellten, in der Speicherung ausreichender Vorräthe beruht. Die Speicherung kann nur stattfinden, wenn sie bezahlt wird, und der Spekulationshandel zahlt einen sehr wesentlichen Beitrag zu den Kosten dieser Speicherung.

Noch ein anderes Verhältniss möge hier angeführt werden, um die Bedeutung der Handelsvorräthe klar zu machen, ein Beispiel aus einem ganz anderen Zweige, welches uns zeigt, *dass Handelsvorräthe am Markte nothwendig sind, damit wahre Marktpreise sich bilden können.*

Auf der Aktienbörse begegnet uns oft die Erscheinung, dass ein Papier sich so andauernd in der Gunst des Publikums erhält, dass es geradezu ausverkauft wird, die Börse keine Vorräthe von demselben mehr behält. Es ist dies neuerdings mit vielen „schweren" Eisenbahnaktien der Fall gewesen. Was tritt in solchem Falle ein? — In demselben Momente, wo keine Vorräthe mehr in den Händen der Börse sind, hört die Bildung regelmässiger Marktpreise auf. Wird ein kleiner Betrag verlangt, so muss ein unverhältnissmässig höherer Preis bewilligt werden, um irgend welchen Inhaber zu veranlassen, jenen Betrag abzugeben, denn es fehlt an Besitzern von Handelsvorräthen, die willig zum Tageskurse aus ihren Vorräthen abgeben. Kommen einige Wochen lang einseitig *Kauf*aufträge, so wiederholt sich jedesmal dasselbe Spiel. Weil keine Waare am Markte, wird der Preis jedesmal von Neuem in die Höhe geschroben, die gezahlten Preise werden *Preise* der *Liebhaberei.* Die Inhaber geben sich aber der Täuschung hin, die im Kurszettel notirten Preise seien wahre *Marktpreise,* d. h. Preise, zu welchen *Vorräthe* umgesetzt werden, zu welchen sie auch grössere Posten kaufen oder verkaufen können, ohne den Markt merklich zu steigern oder zu drücken. Weil sie Liebhaberpreise für wahre Marktpreise halten, so bilden sie sich ein, reicher zu

sein, als sie sind, und es entsteht eine Masse falscher Bilanzen. Nun wendet sich eines Tages das Blatt, es kommen Aufträge zum *Ver*kauf und keine entsprechenden Kaufordres, dann fehlen genau ebenso, wie früher die willigen Ab*geber*, die willigen Ab*nehmer*, denn wo es an Vorräthen fehlt, da fehlt es auch an der *Gewohnheit* des *Kaufens auf Vorrath.* Jeder gute Geschäftsmann scheut sich ein Papier auf Lager zu nehmen, in welchem er nicht zu dem augenblicklichen Preise ein lebendiges Geschäft vor sich gehen sieht, wodurch ihm die Möglichkeit eröffnet wird, die Waare ohne grosse Einbusse und mit Leichtigkeit täglich wieder anzubringen. Jeder kleine Verkaufsauftrag kann daher nur um den Preis eines unverhältnissmässigen Kursdruckes ausgeführt werden. Wiederholt sich derselbe Vorgang, so schwindet der Kurs ebenso rasch wieder zusammen, wie er früher anwuchs.

Solche jedem Kaufmann geläufige Erfahrung beweist, dass zur Bildung regelrechter, verlässlicher Marktpreise als nothwendige Vorbedingung ein Vorrath in den Händen der Händler des Marktes sein muss, der in irgend welchem, die Möglichkeit eines regelmässigen beweglichen Zwischenhandels sichernden Verhältniss zu den durchschnittlich von Ausserhalb auf den Markt kommenden Aufträgen stehen muss.

Ohne Vorräthe, die täglich von Hand zu Hand gehen können, so dass täglich in vielfachen Umsätzen die Verhältnisse von Bedarf und Zufuhr, die Meinung, welche die Spekulation über die weitere Preisentwicklung bilden hilft, ihren Ausdruck finden, so dass der Inhaber die Sicherheit hat, täglich durch Eintritt in den lebendig unterhaltenen Strom von Umsätzen seinen Vorrath zu vermindern oder zu vermehren, und mit dieser Sicherheit zugleich die Zuversicht gewinnt, dass der Preis, welchen er morgen machen kann, noch in einem verlässlichen Verhältniss zu dem Preise steht, der heute notirt wird, — ohne Vorräthe giebt es keine wahren Marktpreise, keine Sicherheit, dass der Handel dem Volkshaushalte seine Dienste leiste, ohne Vorräthe wird Handel und Erzeugung und Befriedigung und Vermögen dem Zufall preisgegeben. Vorräthe bilden die wahre und einzige Versicherung des geregelten Fortlebens jenes grossen Organismus, den wir die Gesellschaft nennen.

Aber wie gross muss der eiserne Bestand von Vorräthen sein, den der Markt halten muss, um seine Funktionen voll ausreichend zu üben, ohne mit diesen der Erzeugung entzogenen Kapitalien eine zu grosse Last für die Erzeugung und den Verbrauch zu werden?

Wer diese Frage beantworten könnte, der hätte den Stein der Weisen gefunden. Oder mit andern Worten, die Antwort ist ebenso unfindbar, wie der Stein der Weisen. Wir können nur sagen, der Vorrathsbedarf ist ebenso veränderlich, ebenso täglichem Wechsel unterworfen, wie alle andern Verhältnisse im wirthschaftlichen Leben. Er ändert sich mit dem Reichthum oder der Mangelhaftigkeit, der lokalen Gleichmässigkeit oder Verschiedenheit der Erndten, mit der stärkeren oder schwächeren Ausbildung des Netzes der Transportmittel, mit der grösseren oder geringeren Arbeitstheilung, mit den verschiedenen Phasen der industriellen Entwicklung, mit den verschiedenen Konjunkturen des Bedarfs für den Verbrauch. Das richtige Verhältniss der Vorräthe, den *Bedarf für den Vorrath* hat der vieläugige Handel jeden Tag genau ebenso zu finden, und herzustellen, wie das richtige Verhältniss des augenblicklichen Verbrauchs, den *Bedarf für den Verbrauch.* Und indem die *Spekulation* die Augen des Handels vervielfältigt, *macht sie ihn fähiger das richtige Verhältniss zu finden.*

Die Spekulation hilft die Handelsvorräthe bilden, dadurch, dass sie dieselben für ihre Inhaber rentabel macht. Bleiben wir hierbei einen Augenblick stehen, um einen Beitrag zur Beantwortung einer Frage zu geben, die Faucher in dem schon erwähnten Aufsatze unbeantwortet gelassen hat. Er stellte als Postulat auf, dass in Zukunft der Handel in Baumwolle sich so gestalten müsse, dass er grössere Vorräthe, als Versicherung gegen die Gefahr einer zeitweisen Unterbrechung der Zufuhren, halte. — Ihr, die Ihr behauptet, dass die wirthschaftliche Selbstbewegung die Anforderungen, die der Verkehr erfüllen könne, auch wirklich erfülle, wie könnt Ihr hoffen, dass der Verkehr diesem Bedürfniss von selbst entsprechen werde, da doch, nachdem der Krieg vorüber, die Baumwolle im Preise *sinken,* Baumwollvorräthe sich also fort und fort *entwerthen* müssen? Wer wird Vorräthe speichern, wenn die Preise

schwinden? Wenn aber die Selbstbewegung des Verkehrs Euer Postulat nicht erfüllt, so ist entweder Euer Postulat falsch, oder Eure Lehre, dass die wirthschaftliche Selbstbewegung die bestmögliche Befriedigung der Bedürfnisse leiste!

Die Frage ist schwierig, und es sei bereitwillig zugestanden, dass die vollgültige Antwort erst von der Erfahrung gegeben werden kann. Aber einen Beitrag zur Beantwortung liefert uns doch unsere Betrachtung des Spekulationshandels. In das Baumwollgeschäft ist durch den amerikanischen Krieg ein ganz neues Element eingetreten, das man früher nicht kannte, das Element der jetzt erst vor die Augen geführten *Gefahr der Unterbrechung der Zufuhren.* Es ist das ein Element, welches, weil für die Preisbewegungen von ungeheurem Einfluss, eine Erweiterung der Thätigkeit des Spekulationshandels, und zwar nicht vorübergehend, sondern auf die Dauer, herbeiführen wird. Denn nachdem in den breiten ruhigen Strom riesenhafter Fortentwicklung auf dem amerikanischen Kontinente einmal diese tiefaufwühlende Störung eingegriffen hat, wird derselbe vor der Hand nicht wieder zur alten Ruhe zurückkehren. Die *Sklaven*frage ist mit dem Schwerte gelöst, die *Neger*frage, die Frage der Umwandlung der Sklaven in freie *Arbeiter,* die auch arbeiten, und *in den Baumwollpflanzungen* arbeiten, der Umwandlung der Freigelassenen in *Bürger* — vollberechtigte oder nicht, wer kann es wissen? — dieses ungeheure Problem ist noch nicht gelöst. Das politische Gleichgewicht in der Union und im amerikanischen Kontinente ist gestört: welche Schwankungen und Umwälzungen werden noch nöthig sein, um es wieder herzustellen — wenn es je wieder hergestellt wird? In allen diesen Fragen liegen Elemente für die Baumwollspekulation.

Sehen wir weiter! Die Baumwollpreise sind mit der Niederlage des Südens herabgegangen, aber sie sind auch schon wieder gestiegen. Das Niveau, um welches in Zukunft die Oszillationen sich bewegen werden, wird nicht mit einem Ruck wieder hergestellt. Die Wasser verlaufen nicht so plötzlich, wie sie gekommen. Es geht in Schwankungen *abwärts,* das mag sein, aber in so *grossen Schwankungen,* dass der Besitzer von Vorräthen nicht von dem abwärts gehenden Niveau, sondern von der einzelnen auf- oder

abwärts gehenden Schwankung betroffen wird. Und diese Schwankungen, unausbleiblich und mehr oder weniger berechenbar, sie bilden wieder ein neues Lebenselement für den Spekulationshandel *neben* denen, welche früher im Baumwollgeschäft vorhanden waren.

Es geht hieraus nahezu die Gewissheit hervor, dass der *Spekulationshandel* in Baumwolle eine *verhältnissmässig ungleich grössere Ausdehnung* behalten wird, als *vor* dem amerikanischen Kriege. Der umfangreichere Spekulationshandel zahlt aber den Vorrathshändlern in De- und Reports ungleich *grössere Vorrathsrenten*, vervielfältigt für die Vorrathshändler die Gelegenheiten vortheilhaften Absatzes und vortheilhafter Wiederergänzung ihrer Vorräthe. Mit einem Worte, der Spekulationshandel, indem er dem Vorrathshandel Risiko abnimmt, Miethen zahlt und die Bewegung erleichtert, vermindert die Lasten und vermehrt die Vortheile der Vorräthe, und wenn das wahr ist, so folgt mit Nothwendigkeit, dass sich die durchschnittlichen Vorräthe des Baumwollmarktes, oder mit andern Worten, das im Baumwollhandel sich beschäftigende Kapital auf einen verhältnissmässig höheren Betrag stellen wird als früher — in Folge der umfangreicheren Thätigkeit des Spekulationshandels.

Wenn wir dem Spekulationshandel nichts weiter nachrühmen könnten als das Eine, dass ohne ihn die Handelsvorräthe schwächer, die Sicherheit gleichmässiger und ununterbrochener Befriedigung des Bedarfs, die Zuverlässigkeit, dass die am Markte bezahlten Preise auch wirkliche Marktpreise sind, geringer sein würde, so würden wir dem Spekulationshandel schon seine hohe wirthschaftliche Bedeutung nachgewiesen, ihn, den vielgeschmähten, „gerettet" haben. Aber wir wollen weiter gehen und festzustellen suchen, wie der Spekulationshandel unter den verschiedenartigen Preisbewegungen die Vorräthe reguliren, sie dem jedesmaligen wirthschaftlichen Bedarf anpassen hilft. Wir kommen hier in die in Aussicht gestellte „Statik und Dynamik" des Re- und Deports.

Die Preise steigen! — Wer wird nun nicht Waarenvorräthe speichern, die ja täglich an Werth gewinnen! Gewiss! für das Speichern braucht in diesem Falle die Spekulation nicht zu sorgen, das würde auch ohne ihre Dazwischenkunft geschehen. Sie hat

im Gegentheil, wenn sie an der Regulirung der Vorräthe mitwirken soll, eine ganz andere Aufgabe. Sie hat zu sorgen, dass nicht zu viel gespeichert werde, denn wenn man durch Kaufen und Nichtverkaufen sein Vermögen verbessert, so ist Gefahr, dass alle Vorrathshändler unter äusserster Anspannung des Kredits kaufen und Niemand verkauft, und dass daraus schliesslich, wenn dann doch die aufgestauten Massen einmal die Dämme durchbrechen müssen, eine allgemeine furchtbare Niederlage hervorgeht.

Die steigenden Preise veranlassen den Spekulationshandel zu verdoppelter Thätigkeit. Er kauft Vorräthe auf Zeit, und da es leichter ist, ohne Geld zu kaufen, als mit Geld, so haben die Terminpreise ein permanentes Streben weit über die Kassenpreise zu steigen. Es ist dann ein sicheres Geschäft, Vorräthe die auf den Markt kommen, zu kaufen und gleichzeitig auf Zeit wieder an die Spekulanten zu verkaufen. Die hohen Terminpreise begünstigen also zunächst die Vermehrung der Vorräthe, die Heranziehung von Zufuhren. Und das ist in der Ordnung; denn da steigende Preise ihren Grund in der Aussicht entweder auf steigenden Bedarf, oder auf sich vermindernde Zufuhr haben, so ist Vermehrung der Vorräthe nothwendig, um dem künftigen Bedarf gerecht zu werden. Der Spekulationshandel, indem er den Vorrath auf Zeit kauft, übernimmt sogar die Gefahr, welche ein wider Erwarten ungünstiger Preislauf dem Inhaber bringen könnte. Und auch dieser dem Handel geleistete Dienst befördert die Ansammlung von Vorräthen. Die Mittel hierzu werden zum Theil dadurch gewonnen, dass mit den Vorräthen anderer Waaren, die keiner solchen Konjunktur unterliegen, geräumt wird, und auch das ist bis zu einem gewissen Grade in der Ordnung.

Indem aber der Spekulationshandel Vorräthe auf Zeit kauft, kauft er Vorräthe, die er selbst weder abnehmen noch speichern kann, sondern vor dem Termine der Lieferung wieder verkaufen muss. Wenn also die steigende Preisrichtung die Gefahr herbeiführte, dass Niemand verkaufen möge, bis die Preise die vorausgesetzte Höhe erreicht, so dass nach vorübergehender Unterbrechung des Handels, erst nachdem der Preis einen Sprung gemacht, das Geschäft wieder anfinge, so sorgt die Spekulation, dass *immer*

wieder *Verkäufer* an den Markt kommen, die einen Vortheil realisiren, dass der Preis sich in Schwankungen aufwärts bewegt und das *Geschäft zum Vortheil der Bedarfskäufer im Gange bleibt.* Aber am Liquidationstage bleiben viele Spekulanten übrig, die noch nicht mit Vortheil realisiren konnten und denen es schwer wird, das Gekaufte wieder unterzubringen; denn es sind, wie wir voraussetzen, mehr Vorräthe auf den Markt gekommen, als von demselben abgeflossen sind, und viel von den neuzugeflossnen Vorräthen findet sich schliesslich in den Händen der Spekulanten, d. h. derjenigen, welche nicht Kapital genug haben, um selbst die Vorräthe abzunehmen. Wollte der Spekulationshandel nun definitiv abwickeln, so würde er mit Schaden abwickeln müssen. Er lässt sich also *reportiren,* d. h. er lässt von Vorrathshändlern seinen Vorrath bezahlen und bis zum folgenden Termin speichern. Natürlich muss er den Händler nicht nur für die Speicherungskosten, sondern auch für das vorgeschossene Geld, mit welchem der Händler ja auf eigene Rechnung speichern oder andere Geschäfte machen könnte, entschädigen. Es entstehen also Reportsätze, steigende Reportsätze, unerschwingliche Reportsätze, wenn die Spekulation sehr umfangreich war, der Markt mit Vorräthen überladen ist und Geld mangelt. Hohe Reports bedeuten aber hohe Rentabilität des *Geld*vorraths. Reports sind Prämien, welche der Spekulant dem Vorrathshändler dafür bietet, dass derselbe seine eigene Vorräthe in Geld umwandele und mit diesem reportire. Die hohen Reports bilden also ein *Gegengewicht* gegen die Steigerung der Waarenvorräthe. Sie geben einen Impuls dahin, dass der Vorrathshandel Waaren in den Verbrauch abstosse, dass er, um die Geldvorräthe dieses Handelszweiges, die jetzt so vortheilbringend werden, zu vermehren, die Waarenvorräthe, deren Uebermaass eine Störung in den allgemeinen Wirthschaftsbetrieb bringen würde, verminderc. Freilich kann das Geld auch anders, als durch Verkauf von Vorräthen beschafft werden, nämlich durch den Kredit, welcher aus anderen Verkehrszweigen, wo Kapitalien übrig sind, dieselben im Wege des Darlehns in diesen Verkehrszweig bringt, der des Kapitals bedarf. Es ist die Aufgabe des Kredits, diese Vertheilung der disponiblen Kapitalien auf die verschiedenen Verkehrszweige je nach

Bedarf zu reguliren, und der Diskonto oder Report, den jeder Verkehrszweig zahlen kann, bildet die Anziehungskraft desselben auf die am Markte disponiblen Kapitalien. Sobald aber der Markt der disponiblen Kapitalien in Folge der Inanspruchnahme knapper wird, tritt wieder der Report als Reizmittel für den Vorrathshändler, eigne Vorräthe zu räumen, um reportiren zu können, in volle Kraft.

Freilich, eine zu sanguine Meinung kann eine übermässige Anziehungskraft für einen bestimmten Handelszweig schaffen. Allein so lange es sich blos um die disponiblen Kapitalien handelt, welche in Form von Edelmetallen *vorhanden* sind, bildet die Reaktion der anderen Verkehrszweige, die aus demselben Reservoir schöpfen, ein vollkommen sicherndes Gegengewicht. Anders wird die Sache, wenn Umsatzmittel künstlich geschaffen werden, welche den Schein vorhandener Kapitalmittel an sich tragen, und, da man sie für beliebig vermehrbar hält, bis zu einer gewissen Grenze eine beliebige Preissteigerung ermöglichen. Solche Umsatzmittel sind: Reitwechsel und Banknoten, mit denen Reitwechsel diskontirt oder eingesperrte Vorräthe beliehen werden. Geschieht dies in erheblichem Umfange, so entsteht künstliche Preissteigerung und Handelskrisis.

Die Gegenwirkung der Spekulation gegen diese Gefahr besteht darin, dass sich in ihrer Mitte eine Gegenpartei bildet, welche den Bedarf der kaufenden Spekulanten durch Zeitverkäufe von Waaren, die sie nicht besitzt, befriedigt, in der Hoffnung, dass die hohen Preise so viel Vorräthe auf den Markt bringen werden, dass sie das Verkaufte vor dem Lieferungstermine wohlfeiler wieder einkaufen kann. Aber gegen solche „Kontremine" wehren sich nicht nur die Hausse-Spekulanten, sondern auch die in gleicher Richtung interessirten Vorrathsbesitzer, indem sie die auf den Markt kommenden Vorräthe aufkaufen und einsperren, und sie können dies, wenn und so lange Lombardbeleihungen und Reitwechsel Geld bringen. Die definitive Sicherung gegen jene Gefahr findet sich also da, wo die Reitwechsel diskontirt, die Waarenvorräthe beliehen werden wollen, im Bankgeschäfte. Thut dieses durch strenge Prüfung der zum Diskonto präsentirten Wechsel, durch

weise Zurückhaltung in der Beleihung eingesperrter Waarenvorräthe die ihm durch das Interesse der eigenen Sicherheit auferlegte Pflicht, so bewirken die hohen Reportsätze selbst die nothwendige Abminderung der Vorräthe, indem sie für den Vorrathshändler den Besitz von Geld vortheilhafter machen, als den Besitz von Waaren.

Hier ist wohl der Platz, um einige Bemerkungen über das Bankgeschäft einzufügen, welches einer so verantwortungsvollen Aufgabe zu genügen hat. Von dem Preislaufe der Waaren hängt die Sicherheit seiner Lombards, der Werth seines Wechselportefeuilles ab. Es hat also die Aufgabe, bei der Beleihung der Waaren und Diskontirung der Wechsel die Lage des betreffenden Marktes stets im Auge zu behalten. Die blosse Ausschliessung von Gefälligkeitswechseln genügt nicht. Der Wechsel, den etwa der eine Vorrathshändler auf den andern zieht, an den er seinen Vorrath verkauft, ohne dass dieser letztere durch den Verkauf aus dem Markte geht, ist genau ebenso gefährlich, wie der Gefälligkeitswechsel, obgleich er als ein Geschäftswechsel auftritt. Auf diesem Wege kann aus dem blossen raschen von Hand zu Hand gehen der Waare eine Reihe von Diskontowechseln hervorgehen, die alle als Geschäftswechsel ohne Anstand diskontirt werden, und doch alle nur den einen *unverkauften* Vorrath als sichernde Basis haben. Geht der Vorrath, und das ist an einem Tage möglich, durch die Hände eines ganzen Alphabets von Vorrathshändlern, so ist der vierundzwanzigfache Betrag an Diskontowechseln geschaffen, für welchen nur der einfache Betrag eines noch nicht aus dem Markte genommenen Vorraths als Sicherheit dient.

Dies ist die eine Gefahr, welche das Bankgeschäft zu vermeiden hat, und welcher es um so leichter unterliegt, je mehr es durch das Privileg der Notenemission zu dem Glauben verleitet wird, dass es durch die Notenpresse Geld machen könne und dass es sein Privileg empfangen habe, um zu grosser Steigerung des Zinsfusses vorzubeugen und dem Handel in kritischen Momenten unter die Arme zu greifen. Wenn der Reportsatz durch seine Höhe anzeigt, dass ein grosses Interesse für die Hausse und ein verbreiteter Glauben an dieselbe vorhanden ist, wenn die Höhe

desselben zugleich verleitet, auf alle Weise Geld zu schaffen, so ist Einschränkung der Diskontirungen nothwendig, damit die hohen Reports zur Beseitigung der Einsperrungspolitik zwingen. Williges und wohlfeiles Diskontiren der Wechsel dieses Handelszweiges ist unter diesen Umständen eine Quelle des Unheils und die hohen Reports bilden das klarste Merkzeichen, dass das Bankgeschäft zurückhaltend werden muss.

Die andere Gefahr liegt in der Beleihung der Waarenvorräthe mittelst Noten. Die Lombardbeleihung ist eine ungesunde Veranlassung und Grundlage der Notenemission. Sie schafft neue Umsatzmittel, während die Noten nur die Aufgabe haben können, an die Stelle bereits geschaffener Umsatzmittel (der Geschäftswechsel) zu treten. Sie giebt diese neugeschaffenen Umsatzmittel denen, welche durch Waareneinsperrung künstliche Preissteigerung erzeugen oder aufrecht erhalten wollen, während das Bankgeschäft seine Umsatzmittel nur in die Hände desjenigen geben soll, der durch Verkauf von Vorräthen eine Reihe von Umsätzen veranlasst hat, welche die Noten beschäftigen, und zugleich sich als ein Kaufmann legitimirt, der das Bedürfniss hat, seine Vorräthe wieder zu ergänzen.

Werfen wir noch einen raschen Blick auf die Reportsätze, wie sie sich in der Periode ihrer Hausse gestalten. In regelmässigen Zeitläuften kann man von einem marktgängigen Reportsatze innerhalb eines Handelszweiges sprechen. Er gestaltet sich allerdings verschieden je nach dem Kredit, den die einzelnen Spekulanten geniessen; aber die Verschiedenheiten sind nur geringfügig, und um so geringfügiger, mit je grösserer Sicherheit man auf eine günstige Preisentwicklung rechnet. Man weiss, dass die Spekulanten nur mässige Mittel besitzen, die hinreichen, um Differenzen bis zu einer gewissen Höhe zu bezahlen. Aber es handelt sich auch lediglich um die Frage, ob sie die Differenzen decken können, welche sich bis zum nächsten Termine etwa ergeben können. Denn derjenige, welcher den Spekulanten das Geld leihet, hat ja die Waare, und es fragt sich nur, ob jene zum verabredeten Termine „abnehmen", d. h. die Differenz werden leisten können, welche sich etwa beim Wiederverkauf zu ihren Ungunsten ergiebt. Ihnen ist ja kein Kapital zur Verwaltung an-

vertraut, sondern lediglich die Verpflichtung auferlegt, eine Waare, welche sie jeden Tag verkaufen können, bis zu einem bestimmten Tage wieder zu verkaufen, und die Differenz des Preises, zu welchem sie abzunehmen haben, und desjenigen, zu welchem sie verkaufen, wenn der Preislauf zu ihren Ungunsten ausfällt, aus eigenen Mitteln zu decken. Sobald aber die Steigerung der Reportsätze, die Geldnoth am Ultimo, beweist, dass der Markt in prekärer Lage ist, liegt die Gefahr grösserer Differenzen vor, und bei den im Allgemeinen beschränkten Mitteln der Spekulanten tritt die Eventualität viel näher, dass sie Differenzen von der sich möglicherweise ergebenden Höhe nicht werden aufbringen können. Dies hat einerseits zur Folge, dass die Reportsätze, als Zinsfuss berechnet, eine Höhe erreichen, zu welcher die andern Formen des Zinsfusses am offnen Geldmarkte selten oder nie gelangen, andererseits, dass ein marktgängiger Fuss der Reports kaum mehr anzugeben ist, weil man sich jeden einzelnen Spekulanten nach seiner Leistungsfähigkeit genau ansieht, und danach seine Forderungen stellt, so dass sich die beträchtlichsten Verschiedenheiten in den wirklich bezahlten Reportsätzen ergeben.

Der Reportsatz ist eine Aufwendung des Spekulanten für die Fortsetzung seiner spekulativen Stellung in der Hausse. Je höher der Reportsatz ist, um so mehr schwindet der Vortheil, den er im günstigsten Falle haben kann, und um so grösser wird die Gefahr des Verlustes. Die Sensibilität des Reportmarktes, die Neigung des Reports bei starker Belastung der Spekulation mit Engagements auf eine unverhältnissmässige, für minder kreditwürdige Spekulanten gänzlich entmuthigende Höhe zu steigen, hat zur Folge, dass der Report einen kräftigeren Druck zur Losschlagung der Vorräthe übt, als irgend eine andere Form des Zinsfusses. Wenn aber von Spekulanten realisirt, d. h. verkauft und nicht wieder gekauft wird, so übt dieser Vorgang einen Druck auf die Vorrathshändler, auch ihrerseits den Markt von übermässigen Vorräthen zu entlasten.

Es folgt hieraus, dass der Report, weil er die empfindlichste Form des Zinsfusses ist und leicht zu einer drückenden Höhe steigt, nicht nur einen *zuverlässigen Gradmesser für die Belastung des Marktes mit Vorräthen*, sondern auch einen *rasch fertigen und*

kräftig wirkenden Exekutor bildet, um das Uebermaass der Vorräthe wegzuschaffen.

Bis hierher haben wir vom Report nur in seinem Verhältniss zu einem ganz bestimmten Geschäftszweige gesprochen. Wir haben ihn zwar als eine Erscheinungsform des Zinsfusses behandelt, aber wir müssen doch im Auge behalten, dass er nicht als ein solcher Zins erschien, der für Kapital zu beliebigem Gebrauche gezahlt wird, sondern als Vergütung für die Uebernahme eines Vorraths auf bestimmte Zeit, für ein Kapitaldarlehen, aber für ein solches zu einem ganz bestimmten sehr eng begrenzten Zwecke. Der Reportsatz erscheint hier kaum in irgend welchem Zusammenhange mit dem allgemeinen Stande des Kapitalmarktes, er steht in viel näherer Verbindung mit dem Preise derjenigen Waare, welche reportirt wird, als etwa mit dem am Geldmarkte geltenden Diskontosatze. Wir haben indess zugleich nicht umhin können, selbst dem Diskontosatze eine analoge Beziehung zu einem bestimmten Waarenpreise zu geben, indem wir dem Bankgeschäfte riethen, mit der Diskontirung von Wechseln, die aus den Kreisen von Händlern eines hohe Reports aufweisenden Geschäftszweiges kommen, zurückhaltend zu sein, d. h. sie entweder gar nicht, oder nur mit sehr vorsichtiger Auswahl, oder nur zu höheren Sätzen zu diskontiren. Der Wechseldiskonto ist ja nicht blos der abstrakte Zinssatz, zu welchem Kapital von dem gleichgültigen Markte, zu gleichgültigem Zweck genommen wird, er ist der Preis, zu welchem Kapital vom Markte entnommen, d. h. bestimmten konkreten Geschäftszweigen vorenthalten und einem konkreten Geschäftszweige zugeführt wird. Er steht also in jedem einzelnen Falle in ganz bestimmtem Zusammenhange mit der Preis- und Geschäftsentwicklung eines ganz bestimmten Zweiges des Handels oder der Produktion, welchem er Kapital zuführt. Das Bankgeschäft und namentlich das Diskontogeschäft des offenen Geldmarktes bevorzugt diejenigen Wechsel, denen diese konkrete Natur, dieser innige Zusammenhang mit einem bestimmten Geschäftszweige genommen ist, die den Charakter einer abstrakten Nachfrage nach Kapital angenommen haben. Diese Umwandlung der Wechsel geschieht durch die Unterschrift eines mit dem Geschäftszweige, dem der

Wechsel seine Entstehung verdankt, nicht unmittelbar zusammenhängenden Geschäftsmanns, durch die „dritte Unterschrift", welche unsere Banken so gern sehen, durch die Unterschrift eines Bankhauses von unzweifelhafter Zahlungsfähigkeit, welche den Wechsel in die Klasse der „besten", oder der Wechsel erster Klasse versetzt.

Der Report kann diesen allgemeinen, abstrakten Charakter nicht annehmen, er vermag sich von dem Preise der bestimmten Waaren, für deren Reportirung er gezahlt wird, nicht zu trennen. Ja, es kommt täglich vor, dass derselbe Handelsplatz in dem einen Zweige des Geschäfts hohe Reports, in dem andern gleichzeitig niedrigere Reports oder Deports zur Erscheinung bringt. Am Aktienmarkte kann in derselben Liquidation die eine Aktie mit Report, die andere mit Deport übertragen werden. Vermöge dieser unentfernbar konkreten Natur des Reports bildet derselbe gewissermassen den Denunzianten derjenigen Handelszweige, welche in ungesunder und darum minder kreditwürdiger Lage sich befinden. Dennoch kann man nicht sagen, dass der Report nicht auch von der *allgemeinen Natur des Zinsfusses* an sich behalte, vermöge deren er neben dem *Diskonto* und der *Rente* als eine Erscheinungsform des Zinses aufgefasst werden kann. Er gewinnt diese *allgemeine* Natur um so mehr, je mehr die Spekulation auf die Preissteigerung eine allgemeine, mehrere oder die meisten Handelszweige umfassende ist, ein Fall, der bei allgemeiner Prosperität, oder bei dem Wiedereintritt ruhiger Verhältnisse nach Krieg oder inneren Unruhen, oder bei einer Bewegung in dem Werthe der Edelmetalle einzutreten pflegt.

Wenn wir den *Report* in dieser seiner allgemeinen Natur *als Form des Zinses* betrachten, so drängt sich eine Vergleichung desselben mit den anderen Formen des Zinses, dem *Diskonto* und der *Rente* auf, und es wird zugleich nothwendig, die Wechselbeziehungen zu untersuchen, in welche der Report mit diesen andern Erscheinungsformen des Zinses tritt.

Der „marktgängige Zinsfuss" ist ein Ausdruck, den man in einer Weise zu gebrauchen gewöhnt ist, als ob wirklich der herrschende Zinsfuss etwas so Einheitliches wäre, dass er sich jeden Augenblick etwa in einem bestimmten Prozentsatze ausdrücken

liesse, und als ob die Verschiedenheit des Zinses, welche sich unter der Herrschaft des marktgängigen Zinsfusses in den einzelnen Kreditgeschäften geltend macht, etwa lediglich in der verschiedenen Sicherheit der kreditirten Kapitalien und in der davon abhängigen verschiedenen Versicherungsprämie, die im Zinse bezahlt wird, ihren Grund hätte. Mit dieser Annahme stehen indess die Thatsachen im entschiedensten Widerspruche, und in den verschiedenen Erscheinungsformen des „marktgängigen Zinsfusses" erscheint er selbst gleichzeitig so überaus verschieden, dass von einem einheitlichen marktgängigen Zinsfusse in jener strengen Bedeutung nicht die Rede sein kann.

Man gewöhnt sich leicht, den Diskontosatz unserer zentralen notenausgebenden Banken als den marktgängigen Zinsfuss anzusehen. Aber mit Unrecht. In der Regel wird an den zentralen Märkten billiger, als gleichzeitig von jenen Banken, diskontirt, während an anderen Plätzen wieder ein höherer Diskontosatz die Regel bildet. Es ist beispielsweise nichts ungewöhnliches, dass der Berliner Markt erste Wechsel zu 3 bis $3\frac{1}{2}$ Prozent diskontirt, während die preussische Bank auf 4 Prozent stehen bleibt. Es kann dies in regelmässigen Zeiten auch gar nicht anders sein. Denn die preussische Bank tauscht die Wechsel, die in ihr Portefeuille wandern, gegen Noten um, denen gegenüber sie das Risiko trägt, dass sie jeden Tag, und oft zu unbequemer Zeit, baare Zahlung fordernd, bei ihren Kassen anklopfen. Der Privatdiskonteur dagegen diskontirt mit baarem Gelde oder preussischen Banknoten, und übernimmt hierdurch kein ähnliches Risiko.

Und wie verhält es sich mit der gegenseitigen Stellung des Bankdiskontos und der Rente? — Wir wollen in das Jahr 1856 zurückgehen, wo bekanntlich am Geld- und Aktienmarkte konvulsivische Bewegungen vor sich gingen. Anfangs September erhöhte die preussische Bank ihren Diskonto von 4 auf $4\frac{1}{2}$ Prozent. Wie bewegte sich gleichzeitig die „Rente"? — Der Ausdruck der Bewegungen der marktgängigen Zinsrente liegt in dem Preise derselben, d. h. in den Kursbewegungen der Zinspapiere. Wenn bei einem „marktgängigen" Zinsfusse von 4 Prozent die vierprozentigen Papiere 100 stehen, so müssten sie, wofern der Zinsfuss sich auf

$4\frac{1}{2}$ Prozent erhöht, etwa auf 89 im Kurse herabgesetzt werden. Eine Herabsetzung des Kurses der reinen Zinspapiere hat nun aber damals weder unmittelbar nach der Erhöhung des Bankdiskonts noch auch mehrere Wochen vor derselben in irgend annähernd dem Grade stattgefunden. Preussische Staatsschuldscheine hatten sich seit dem Frieden zwischen 87 und 86 bewegt, und gingen in jener Zeit der Diskontserhöhung von $86\frac{3}{4}$ auf $85\frac{3}{4}$ zurück. Dieser zuverlässige Barometer zeigte also eine nur ganz unmerkliche Veränderung des Zinsfusses der Rente, eine Veränderung die kaum den Namen einer solchen verdient. Wir könnten statt der Staatsschuldscheine ebensogut jedes andere zinstragende Papier des Kurszettels herauswählen, keines zeigte gleichzeitig eine der Diskonterhöhung auch nur entfernt entsprechende Kursherabsetzung.

Und wie bewegte sich der Report an der Fonds- und Aktienbörse? — Derselbe stand Ende Juli, also lange vor der Diskontoerhöhung, für die meisten Aktien auf der Höhe von 1 bis $1\frac{1}{2}$ Prozent per Monat, also von 12 bis 18 Prozent per Jahr. Ende August war er auf $\frac{1}{2}$ Prozent per Monat oder 6 Prozent per Jahr zurückgegangen, und unmittelbar nach der Diskontoerhöhung verschwand er fast ganz, indem man per Kassa und auf Zeit zu fast gleichem Preise kaufte, also nur die in der Kouponsberechnung steckenden Zinsen zahlte. Der *Report* machte also eine dem Diskontosatze ganz entgegengesetzte Bewegung durch.

Die Verschiedenheit der Bewegungen, welche jene drei Erscheinungsformen des „marktgängigen Zinsfusses" verfolgen, lässt schon ohne genauere Prüfung schliessen, dass die in den drei Formen erscheinenden Prozentsätze des Kapitals die Preise für ganz verschiedenartige Dienste bilden, welche verschiedenen Personen zu verschiedenartigen Zwecken geleistet werden, dass also das Angebot wie die Nachfrage bei den drei Formen des Zinsfusses ganz verschieden sind. Wenn man dennoch sagt, in allen drei Fällen werde Kapital gegen Ausbedingung eines Zinses kreditirt, so ist dies eine Abstraktion, die zu nichts weiter dient, als zur Einrangirung der Einzelfälle in ein mehr oder weniger geschickt angelegtes System, der man aber durchaus keinen weiteren Werth beilegen darf.

Es ist aber auch in der That etwas ganz anderes, ob ein

Gutsbesitzer, eine Eisenbahn, eine Regierung zu ausserordentlichen Unternehmungen für lange Jahre ein Kapital borgt, um es der stehenden Unternehmung, dem Grund und Boden einzuverleiben, oder um es gar unproduktiv zu verzehren und aus mageren Steuererträgen mühevoll zu amortisiren; oder ob ein Kaufmann sich einen Wechsel in Kleingeld umzuwandeln wünscht; oder ob ein Spekulant, der abnehmen muss, ohne seine Hoffnungen auf die Hausse erfüllt zu sehen, sich das Geld zur Abnahme schafft, ohne die Spekulationsoperation abzuschliessen. Nicht nur die Zwecke und Personen sind verschieden, sondern auch die Natur des Kapitals, welches in den verschiedenen Fällen dargeliehen wird.

Mit dem blossen Unterschied der Verwendung des kreditirten Kapitals, ob zu dauernder Veranlagung oder für laufende Geschäfte, reichen wir zur Erklärung dieser Mannichfaltigkeit von Erscheinungen und Varietäten nicht aus. Derselbe giebt nur einen entfernten Anhaltspunkt, den es übrigens festzustellen lohnt, um wenigstens einen ersten Anknüpfungspunkt zu gewinnen. Je nachdem nämlich das zu Darlehn gesuchte Kapital auf lange Dauer in einer stehenden Unternehmung fest und schwer realisirbar angelegt werden, oder nur vorübergehend in den laufenden Geschäftsbetrieb eines gewerblichen Unternehmens übergehen soll, um nach wenigen Tagen, Wochen oder höchstens Monaten wieder in die Hände des Gläubigers zurückzukehren, ist nicht nur die Nachfrage eine verschiedene, sondern auch das Angebot. Es kann Zeiten geben, wo Landwirthschaft und gewerbliche Unternehmungen mit fest angelegtem Kapital übersättigt sind, und Zirkulations- oder Betriebskapital suchen, um die festen Anlagen gewinnreich zu beschäftigen. In solchen Zeiten wird nach Kapital für dauernde Veranlagung wenig oder gar keine Nachfrage existiren, desto dringender aber wird der Begehr nach Kapital für laufende Geschäfte sein: es müsste also, wenn die Nachfrage allein entscheidend wäre, die Rente, der Zinsfuss für fest angelegtes Kapital, sehr niedrig, der Diskont, der Zinsfuss für das vorübergehend in ein Geschäft eintretende Betriebskapital dagegen sehr hoch stehen.

Zu fester, schwer realisirbarer Anlage können nur die positiven Ersparnisse dargeliehen werden; denn nur für diese kann der In-

haber eine dauernde Rente haben wollen, bei welcher es weniger auf die Realisirbarkeit, als auf die solide Sicherheit ankommt. Kapitalien, welche nur vorübergehend disponibel sind, welcher der Eigenthümer nach kurzer Frist wieder für seine eigenen Zwecke bedarf, bilden denjenigen Bedürfnissen gegenüber, welche eine dauernde Anlage verlangen, an und für sich kein Angebot, welches auf den Preis des Kredits einen wesentlichen Einfluss üben kann. Also auch das Kapitalangebot ist ein wesentlich verschiedenes, je nachdem das Kapital für den einen oder für den andern Zweck gesucht wird.

Diese Unterschiede wirken verschiedenartig ein auf die Bewegungen der Rente einer- und des Diskonto's und Reports andererseits; denn auch das im Wege des Reportgeschäfts gesuchte Kapital soll dem Kreditempfänger nur vorübergehend, zur Abwicklung seiner laufenden Geschäfte, dienen, und kehrt zu dem Kreditirenden zurück, sobald die Abwickelung erfolgt ist.

Indess hat der Verkehr Formen gefunden, in welchem auch die übergesparten Kapitalien den laufenden Geschäften dienen, also leicht realisirbar und rasch umlaufend angelegt werden. Wenn wir annehmen, dass der Inhaber von Ersparnissen mit seinen Kapitalien diskontirt, so ist dies schon ein Fall der bezeichneten Art. Es ist dies aber kein Ausnahmefall, sondern ein regelmässiges und zu grossartigem Umfange ausgebildetes Geschäft, ein Erwerbszweig ohne dessen Existenz der gegenwärtige gesellschaftliche Zustand unmöglich wäre — das Bankgeschäft nämlich. Denken wir uns, statt des eben vorausgesetzten einzelnen Sparers, ein grosses Bankgeschäft, welches in den Händen eines Unternehmers eigene und fremde Fonds in Diskonten, Kontokurrenten und ähnlichen Kreditgeschäften anlegt, oder denken wir uns eine Aktienbank, welche dieselbe Aufgabe in noch grossartigerem Massstabe verfolgt, so haben wir, so weit das Anlagekapital dieser Unternehmungen reicht, die unseren täglichen Anschauungen sehr geläufige Form, in der ersparte Kapitalien nicht vorübergehend, sondern auf die Dauer dem Kredit für laufende Geschäfte gewidmet sind, und als solche durch ihr Kreditangebot auf den marktgängigen Diskontosatz erheblich einwirken.

Auf der andern Seite schafft sich auch der Kredit für dauernde Veranlagung Formen, welche die Heranziehung auch der vorübergehend beschäftigungslosen Kapitalien zum Zwecke haben und diesen Zweck erreichen. Um dem Diskontobedürfniss auf seinem eigenen Gebiete Konkurrenz zu machen, schafft sich nämlich das Kapitalbedürfniss für dauernde Anlagen leicht übertragbare Schuldobligation, aus welchen das darin angelegte Kapital durch Veräusserung leicht wieder realisirt werden kann, ohne dass der Schuldner seine Schuld zu tilgen braucht. Es sind dies unsere börsenmässigen Zinseffekten, Staatsschuldscheine, Pfand- und Rentenbriefe, Prioritäten oder wie sie sonst heissen mögen. Auch die Aktien können aus diesem Gesichtspunkt hierher gezählt werden. Die Möglichkeit, dass diese Papiere auch den nur vorübergehend disponibeln Kapitalien zur rentablen Anlage dienen können, beruht darauf, dass fortdauernd ein gewisser Betrag an Kapitalien beschäftigungslos ist, und dass, sobald an der einen Stelle ein Kapital wieder in seine regelmässige Beschäftigung eintritt, also aus den Obligationen, in welchen es angelegt war, herausgezogen werden muss, an einer andern Stelle wieder ein entsprechender Kapitalbetrag, der bisher beschäftigt war, beschäftigungslos wird und jene Obligationen übernimmt. Schlägt diese Voraussetzung fehl, so bleiben die betreffenden Obligationen angeboten, ihr Kurs muss sinken und der bisherige Inhaber hat Verlust. Die Verhinderung solcher Unregelmässigkeiten, soweit dieselben auf Zufälligkeiten beruhen, bildet eine der Aufgaben des Börsen- und des Bankgeschäfts im weiteren Sinne, welches der Regel nach hinreichendes Kapital bereit hält, um die zur Veräusserung angebotenen Papiere zu übernehmen, und, wenn die entsprechende Nachfrage sich meldet, wieder abzugeben.

Auf diese Weise ist ein Theil des fester Veranlagung gewidmeten Kredits auf die nur vorübergehend disponiblen Kapitalien angewiesen, und wird von dieser beweglichen und flottirenden Masse dauernd in der Schwebe gehalten.

So ist die Wechselwirkung zwischen Diskont und Rente gegeben. Steigende Volksersparnisse vermehren nicht nur die Summe der disponiblen Kapitalien, sondern führen auch einestheils vor-

übergehend (bis zu dem Augenblicke nämlich, wo sie zur festen Veranlagung übergehen), anderntheils auf die Dauer, indem sie in dem Bankgeschäfte selbst eine dauernde Anlage suchen, dem Bankgeschäfte und durch dieses dem Kreditbedürfnisse für laufende Geschäfte vergrösserte Kapitalfonds zu, wirken also nicht nur auf die Rente sondern auch auf den Diskont ermässigend ein. Werden auf der andern Seite die vorübergehend disponiblen Kapitalien knapp, so steigt nicht nur der Diskont sondern auch die Rente, indem grosse Summen von Zinspapieren verkäuflich werden und die Kurse drücken. Auf diese Weise bringen die Verhältnisse des *Kapitalangebots* eine der Tendenz, nicht aber auch dem Grade nach übereinstimmende Bewegung in den Prozentsatz der Zinsrente und des Diskonts.

Ein Gleiches thun die Verhältnisse des Kapitalbedürfnisses.

Das Kapitalbedürfniss, welches in unmittelbarer Wechselwirkung zur Zinsrente steht, ist das Bedürfniss nach s. g. stehenden Kapitalien, d. h. nach solchen Kapitalanlagen, welche sich nicht durch Einen Umsatz verzehren und wieder ersetzen, welche vielmehr einer ganzen Reihe von Produktionsprozessen dienen, sich allmälig verbrauchen und erst nach langer Zeit wieder ersetzen (Werkzeugen). Dasjenige Kapitalbedürfniss dagegen, welches in unmittelbarer Wechselwirkung zum Diskonto steht, ist das Bedürfniss nach Betriebsfonds, d. h. nach solchen Kapitalmitteln, welche jedesmal durch einen Produktionsprozess verzehrt und wieder ersetzt werden (Vorräthen).

Wollte man diese Abstraktion festhalten, so könnte man sich denken, dass einmal das Bedürfniss nach stehenden Kapitalien sehr gering, also die Rente sehr niedrig, das Bedürfniss nach umlaufenden Kapitalien aber sehr gross, also der Diskont sehr hoch wäre. Ein solches Verhältniss ist in der That in Uebergangsepochen möglich. Aber es ist nur von kurzer Dauer. Der Grund hiervon liegt nicht nur darin, dass das beiden Bedürfnissen gegenüberstehende Kapital-Angebot ein um so gleichartigeres ist, je mehr die Formen des Kredits sich entwickelt haben, sondern auch darin, dass beide Arten der Kapitalnachfrage in enger Wechselwirkung stehen und die eine von der andern abhängig ist.

Das stehende Kapital bedarf nämlich des umlaufenden, um überhaupt rentabel und werthvoll zu sein. Eine Werkstätte ohne Rohstoffe, ein Schiff ohne Verfrachtungsgegenstände, eine Eisenbahn ohne Kohlen und Güter ist dem Eigenthümer weniger als Nichts werth, sie macht Kosten ohne etwas einzubringen. Wenn also das Umlaufskapital mangelt und der Diskonto steigt, so wird das stehende Kapital entwerthet, und die Inhaber suchen einen Theil ihres stehenden Kapitals in umlaufendes (zunächst in Geld) umzusetzen, um den Rest des ersteren rentabel und werthvoller zu machen. Das stehende Kapital wird angeboten und wohlfeiler.

Der Preis des stehenden Kapitals ist aber nichts Anderes, als der Preis der Durchschnittsrente welche dasselbe unter regelmässigen Verhältnissen abwirft. Wenn das stehende Kapital wohlfeiler wird, so wird mit andern Worten die Rente desselben billiger; dieselbe Rente ist mit einem geringeren Kapital zu erkaufen. — Die Rente sinkt im Preise, das heisst mit andern Worten: der Zinsfuss der Rente steigt. Etwa 4 Wochen nach der oben erwähnten Diskontoerhöhung, Ende September 1856, machte sich diese Rückwirkung des Diskonto's auf die Rente plötzlich geltend, man suchte Zinspapiere um jeden Preis zu verkaufen, und, indem der Preis derselben rasch fiel, stieg der marktgängige Zinsfuss der Rente. So zieht ein Steigen des Diskonto mit Nothwendigkeit ein Steigen des Zinsfusses der Rente nach sich. Der *Grad* der Steigerung ist allerdings ein verschiedener; die Rente pflegt nicht so hoch zu steigen, wie der Diskont, aber auch nicht so tief hinabzugehen; wir sahen 1857 und 1864 preussische Staatsschuldscheine nicht auf 50, aber 1862 auch nicht auf 110.

Das *Reportgeschäft* endlich würde, wenn es lediglich ein kurzfristiges Kreditgeschäft für laufende Handelsgeschäfte wäre (und diese Natur scheint es anzunehmen, wenn die Spekulation auf die Preissteigerung eine die Mehrzahl der Handelszweige umfassende wird, die Hausseströmung also jenen allgemeinen Charakter annimmt, den wir in diesem Augenblicke voraussetzen) in dieselbe Kategorie mit dem Diskonto- und Lombardgeschäfte fallen. Allein das Reportgeschäft unterscheidet sich durch seinen besonderen Zweck von den genannten analogen Geschäften so wesentlich, dass sich die Bewegung

des Reports häufig lange Epochen hindurch durchaus verschieden von der des Diskonts gestaltet. Der Spekulant lässt sich reportiren, wenn er Geld braucht. Er braucht aber kein Geld, wenn seine Spekulation auf die Hausse gelungen ist und er bei der Liquidation einen reichlichen Erlös einstreicht. Das Reportgeschäft bildet, im Falle die erwartete Hausse bis zum Stichtage des ersten Zeitgeschäftes nicht eingetreten ist, die Fortsetzung der Spekulation auf die Hausse. Hierin liegt die Ursache für eigenthümliche Gestaltungen der Frage und des Angebots in Beziehung auf den Report.

Zeitkäufe schliessen nicht blos Diejenigen ab, welche sich reportiren lassen, sondern Alle welche auf die Hausse spekuliren wollen, ohne dass sie das zum festen Kassaankauf der Effekten nöthige Geld haben oder anwenden wollen. Mit Dem, der sich reportiren lässt, erscheint also als Nachfrage die ganze gleichzeitig zuerst eintretende Haussespekulation auf dem Markte, und Derjenige, welcher durch den Report baares Geld sucht, um abnehmen zu können, ist den Chancen unterworfen, welche die Nachfrage von Seiten der gesammten Spekulation mit sich führt. Die Spekulationsnachfrage kann aber gerade zu Zeiten, wo auf dem Diskontomarkte Geld überaus „flüssig" ist, sehr bedeutend sein und einen hohen Report herbeiführen. Ebenso kann in Zeiten, wo umgekehrt Geld sehr knapp ist, die Haussespekulation eben wegen dieses Umstandes ihre Thätigkeit ganz einstellen, so dass nur Diejenigen, welche durch die Unmöglichkeit, aus eigenen Mitteln abzunehmen, gezwungen sind ihre waghalsige Haussespekulation im Wege des Reports fortzusetzen, als Nachfragende auf dem Markte erscheinen. In solchem Falle ist es sogar möglich, dass der Report sich vorübergehend sehr drückt. Bei der Abwickelung des Juli 1856, wo die Bank in liberalster Weise zu 4 Prozent diskontirte, war in Berlin der Geldmangel an der Fonds- und Aktienbörse so drückend geworden und zugleich die Spekulation so zuversichtlich, dass der Report für einzelne der beliebtesten Papiere auf 1—1½ Prozent für einen Monat, oder 12—18 Prozent per Jahr sich steigerte. Fünf Wochen später erhöhte die Bank ihren Diskont plötzlich auf 5 Prozent, das Geld zog sich zurück, und

gute Diskontowechsel waren nur mit der grössten Mühe unterzubringen. Diese Verwickelung schüchterte die Spekulation so ein, dass sie ihre Einkäufe auf ein Minimum einschränkte. Die Nachfrage für Zeitkäufe schwand in solchem Grade zusammen, dass der Report unmittelbar nach der Diskontoerhöhung plötzlich herabsank. Ja, wenn eine steigende Bewegung des Diskonto eintritt, so pflegt sehr bald die herrschende Richtung der Spekulation umzuschlagen. Man liquidirt nicht nur die Hausseengagements, man spekulirt überwiegend auf die Baisse, und mitten in der Periode steigender Diskonto's kommt — der Gegensatz des Reports, der Deport zur Erscheinung, bis endlich der Andrang nach Kapital im Höhepunkte der Krisis so gross wird, dass man Waaren per Kassa, aber auch nur per Kassa, um jeden Preis verkauft, um nur augenblicklich baares Geld zu sehen. Dann verschwindet der Deport nach seiner vorübergehenden Erscheinung sehr rasch, und macht einen dem hohen Diskontosatze des Marktes entsprechenden Report Platz.

Wenn wir also die Bewegungen, welche die drei Erscheinungsformen des Zinsfusses neben einander in so kritischer Periode machen, vergleichen, so ergiebt sich aus dem nothwendigen und sichtlichen Zusammenhange Folgendes: Zuerst erscheinen in Folge der allgemeinen einseitigen Hausserichtung der Spekulation sehr hohe Reportsätze; sie deuten an, dass die Preisbewegung auf gefahrvollen Wegen sich befindet und der Geldmarkt zum Zweck der Einsperrung stark in Anspruch genommen wird. Es folgt die Steigerung des Diskontosatzes, welche die Baisse-Spekulation wach ruft und damit in Folge des steigenden Angebots auf Zeit niedrigere Reportsätze, vielleicht sogar Deports, herbeiführt. Die Rente folgt dem Diskonto langsam nach, bis die Geldnoth zu Kassenverkäufen um jeden Preis zwingt und damit einerseits zu einer erheblichen Steigerung der Rente, andererseits zu den natürlichen Reportsätzen führt.

Während in letzter Instanz eine entsprechende Bewegung zwischen Report und Diskonto stattfinden muss, erleidet der erstere durch die zahlreichen und wechselvollen Verhältnisse, von denen er abhängig ist, so mannigfache Perturbationen, dass eine Ueber-

einstimmung der Bewegung oft nicht erkennbar ist. Der leicht bewegliche und unregelmässig schwankende Report steht zu dem Diskonto in ähnlichem Verhältnisse wie der Umlauf der Kometen zu dem der Planeten. Die Bahnen jener sind so exzentrisch und unterliegen so mannigfachen Perturbationen, dass ihr Zusammenhang mit dem Sonnensystem oft nicht erkennbar ist. Sie kehren aber dennoch immer wieder zur gemeinsamen Sonne zurück.

Klar ist, dass, während eine starke Steigerung der Reportsätze in einem bestimmten Verkehrszweige und für bestimmte Waaren eine ungesunde Lage dieses Geschäftszweiges andeutet, eine starke Steigerung der Reportsätze in vielen Geschäftszweigen und am Markte der Kapitalanlagepapiere das Herannahen einer allgemeinen Krisis anzeigt.

Wir gehen zu der andern Alternative über: *die Preise fallen*, und es ist alle Aussicht auf eine weitere abschüssige Bewegung. Wie in aller Welt wird sich nun jemand entschliessen Vorräthe zu halten, gar Vorräthe zu kaufen, es sei denn zu Preisen, die *unter* dem voraussichtlichen Ziele der Baissebewegung stehen? Ist nicht Gefahr, dass der Markt jede Fähigkeit verliere, Vorräthe anders aufzunehmen, als zu vollständig anomalen, für die Produzenten ruinirenden Preisen? Ist nicht Gefahr, dass die Besorgniss vor der Baisse alle Inhaber veranlasse, sich ihrer Waaren zu entledigen, so dass schliesslich der Markt ohne Vorräthe bliebe?

Allerdings liegen solche Gefahren vor. Die Produzenten wollen ebensogut verkaufen, wie der Vorrathshändler, aber diesem gelingt es, weil er dem Verbraucher näher steht, eher und mit geringerem Verlust. Hat er verkauft, so ist er Herr der Situation und bietet dem hoffnungslosen Produzenten so niedrige Preise, dass *diesen allein der Verlust des Preisrückganges trifft*. In der Mitte dieser Eventualitäten liegt noch die eine, dass die Zufuhr, so gross sie auch sein mag, nicht so rasch auf den Markt komme, wie man erwartet, und dass die übereilte Räumung der Vorräthe für eine kürzere oder längere Epoche peinlichen Mangel zur Folge habe.

Es fehlt, so lange wir den Spekulationshandel hinweg denken, auf dem Markte ein Faktor, der zwei Funktionen zu üben hat, um das Geschäft, fern von Extravaganzen, in geregeltem Gange zu erhalten, und um die bei dem Preisrückgange unvermeidlichen Verluste so zu vertheilen, dass sie, wenn auch für alle Betheiligten unangenehm, doch für so wenige wie möglich ruinirend werden, dass namentlich nicht die Produzenten allein vom Verluste betroffen werden, während der Handel sich dem Verluste entzieht. Denn da der Handel die Chancen der Preissteigerung auszubeuten volle Gelegenheit hat, so würde er ja einseitig gewissermassen als Parasit auf dem wirthschaftlichen Organismus wuchern, wenn er nicht zum Besten der Produktion auch seinen Theil der Chancen des Preisrückganges übernähme. Diese beiden Funktionen sind

1) die Konservirung eines Vorraths am Markte,
2) die Konservirung einer Nachfrage auch während der Rückwärtsbewegung und zu den weichenden Preisen.

Diese Funktionen übt der Spekulationshandel.

In dem Momente wo die erste entfernte, unbestimmte Gefahr eines Preisrückganges auftritt, beginnt die „*Kontremine*", d. h. die *Spekulation auf den Preisrückgang,* ihre Thätigkeit.

Um diese genau würdigen zu können, müssen wir die Ursachen, welche ein Preisrückgang haben kann, vor Augen führen. Wir meinen nicht die letzten Ursachen, denn diese können so mannigfaltig sein, dass es schwer sein würde, dieselben zu erschöpfen. Wir meinen die nächsten Ursachen, wie sie auf dem Markte zur Erscheinung kommen. Diese können sein:

1) Vermehrung des Angebots bei sich gleichbleibender oder sich weniger vermehrender Nachfrage.
2) Verminderung der Nachfrage bei sich gleichbleibendem oder sich weniger verminderndem Angebot.
3) Vermehrung des Angebots und Verminderung der Nachfrage.

Das Angebot kann sich vermehren, sei es, dass es aus den Händen der Produzenten reichlicher zufliesst, sei es, dass grosse Vorräthe, die bisher von den Vorrathshändlern zurückgehalten wurden, ausgeschüttet werden. Die Nachfrage kann sich vermindern, weil der Bedarf abnimmt, oder weil die Vorrathshändler auf-

hören anzukaufen. Sie kann sich, wenn die Waare jede Fähigkeit, wirthschaftlich gebraucht zu werden, verliert, auf Null oder fast auf Null reduziren, so dass der Preis auf Null oder fast auf Null zurückgeht.

Unter allen diesen Voraussetzungen handelt die Kontremine nach gleichen Grundsätzen und in gleichen Formen. Sie rechnet darauf, dass bis zu einem gewissen Termine mehr Vorräthe als Kauflust auf den Markt kommen werden, dass sie also, wenn sie jetzt auf Lieferung zu jenem Termine Waaren verkauft, die sie nicht besitzt, inzwischen Vorräthen begegnen werde, die sich ihr zu wohlfeileren Preisen anbieten, so dass sie ihr Engagement vor dem Verfalltage mit Vortheil decken kann.

Wo findet sie aber für ihr ungedecktes Angebot Käufer? Nun, die Frage ist nicht schwer zu beantworten. Der Gedanke, dass ein Preisrückgang eintreten müsse, erwacht zuerst in einem oder wenigen Köpfen, während der Markt im Uebrigen noch im Vertrauen schwimmt. Diese wenigen Fernsichtigen finden leicht Käufer, wenn sie zu oder etwas unter dem Tagespreise anbieten. Wenn diese nun aber soviel verkauft haben, als sie nur anbringen konnten, so wissen die Uebrigen, dass eine Nachfrage am Markte ist, die bis zu einem bestimmten Zeitpunkte Befriedigung suchen *muss*, eine Nachfrage, die weil sie neben der gewöhnlichen Bedarfsfrage auftritt, sehr hohe Preise zahlen muss, wenn die von ihr erwarteten Vorräthe nicht rechtzeitig auf den Markt kommen. Wenn nun die Ueberzeugung, dass ein Preisrückgang bevorstehe, weiter und weiter um sich greift, so steht daneben, um die Festigkeit des Marktes aufrecht zu erhalten, auch die Ueberzeugung, dass jene ausserordentliche Nachfrage vorhanden ist. Es wachsen neben Spekulationsverkäufern auch Spekulationskäufer zu, zumal man nicht weiss, ob nicht die Zeitkäufer über die wohlfeiler erstandenen Vorräthe bereits anderweitig für den Verbrauch verfügt haben, so dass sie zum Theil nicht wieder als Verkäufer auftreten. So entwickelt sich ein breiter Strom von Zeitverkäufen und Zeitkäufen. Es besteht eine permanente Nachfrage für Deckungen, und die vermehrt zu Markt kommenden Vorräthe finden willige Käufer, der verminderten Anzahl von Bedarfskäufern tritt eine

Bundesgenossenschaft von Deckungskäufern hinzu. Der Markt behält die Fähigkeit, Vorräthe aufzunehmen zu einer Zeit, wo er dieselbe völlig verloren haben würde; der Verkehr bleibt im Fluss zu einer Zeit, wo er unterbrochen gewesen sein würde. Allerdings, der Preisrückgang wird nicht verhindert. Aber an die Stelle einer springenden Preisbewegung tritt eine langsamere Entwicklung. Die Baisse fängt früher an und hört später auf und vollzieht sich unter mannigfachen Schwankungen. Diese verlangsamte Bewegung hat zur Folge, dass die Produzenten Zeit und Gelegenheit gewinnen, zu besseren Preisen zu verkaufen, als es sonst der Fall gewesen sein würde, und ihren Verlust zum Theil auf den Markt, d. h. auf die Vorraths- und Spekulationshändler abzuwälzen; und unter diese selbst vertheilen sich die Verluste, indem die Vorräthe während ihrer Werthverminderung bei der grossen Lebendigkeit der spekulativen Umsätze durch die Hände einer Reihe von Eigenthümern oder Solchen gehen, welche die Gefahr des Preisrückganges tragen. Indem man sich gegenseitig Verluste zuschiebt und Verluste wieder durch Gewinne am Preisrückgange zu decken versteht, gewinnt der Markt die Natur eines grossen *Versicherungsverbandes,* der die Verluste, welche sonst die Produzenten und die wenigen Vorrathsbesitzer allein und oft ruinirend treffen würden, auf das grosse, am Markt- und Spekulationsgeschäfte betheiligte Publikum vertheilt.

Um diese ausserordentlich wichtige Funktion des Spekulationshandels in mehr konkreter Gestalt vor Augen zu führen, sei uns ein Exkurs auf die Fonds- und *Aktienbörse,* oder, wie wir sie auch nennen können, den Kapitalmarkt erlaubt, um die Wirksamkeit der vielgeschmähten *Kontremine* näher zu analysiren.

Die Aktienbörse kauft und verkauft Papiere, welche die Repräsentanten rentabler Kapitalanlagen bilden. Die neu kreirten Papiere dieser Art gehen gewöhnlich zunächst aus den Händen der Gründer an die Börse und durch diese in die Hände des Kapitalistenpublikums. Die Waare, welche den Gegenstand dieses Verkehrs bildet, ist eine solche, welche der Regel nach nicht konsumirt wird; denn an eine Konsumtion kann man nur etwa bei den Aktien denken, welche einer Ausloosung und Amortisation unterliegen, und bei den Anleiheobligationen und Rententiteln welche

vom Schuldner gekündigt oder zurückgekauft werden. Da nun aber das Privatpublikum zu verschiedenen Zeiten eine verschiedene Absorptionsfähigkeit für diese Art von Waaren hat, so muss die Börse immer bereit sein, die schon abgesetzten Aktien und Zinspapiere wieder aufzunehmen. Sie befindet sich in einem normalen Zustande, wenn der Bedarf sich gleichbleibt, und dem immer entstehenden neuen Angebot gegenüber ein entsprechender rascher Abzug stattfindet. Aber die wirthschaftlichen Bewegungen gehen meist in Schwankungen vor sich. Es giebt Zeiten wo das Publikum der Kapitalisten unersättlich scheint, es giebt Zeiten wo die Kapitalien andere Wege suchen und ein Zustand der Uebersättigung eintritt, in welchem die Inhaber ihre Aktien eben so rasch, oder noch rascher, wieder an die Börse abgeben möchten, wie sie dieselben aufgenommen haben.

Was von den Schwankungen des Aktienverkehrs im Allgemeinen gilt, das macht sich auch noch für einzelne Papiere geltend. Wenn eine Eisenbahn nicht die erwartete Rentabilität hat, so wollen die Inhaber sich von den Aktien derselben losmachen und tragen dieselben auf die Börse. Wenn Banken schlechte Geschäfte machen, so strömen ihre Aktien an die Börse zurück. Das Privatpublikum hat in solchen Fällen das Interesse, seine Papiere so theuer wie möglich zu verkaufen, wie es im andern Falle das Interesse hat, so wohlfeil wie möglich einzukaufen.

Die wirthschaftliche Aufgabe der Börse ist nun, einen raschen und den Umständen nach vortheilhaften Absatz der Papiere, welche das Publikum auszustossen sucht, zu ermöglichen. Nun aber ist die Börse in der Regel gleichzeitig mit dem Publikum übersättigt, und wenn das Publikum das Vertrauen zu einer Aktie oder zu einer Klasse von Aktien verloren hat, so ist dies auf Seiten der Börse wenigstens gleichzeitig, in der Regel sogar früher der Fall. Wie soll also in solchen Fällen die Börse dazu kommen, zu kaufen, ohne dem Publikum dafür unverhältnissmässige Opfer aufzuerlegen?

Man denke, um allbekannte Beispiele herauszugreifen, an die Katastrophe der Kosel-Oderberger Aktien. Plötzliche und ganz unverhältnissmässige Mindereinnahmen stellten die Rentabilität einer

Aktie in Frage, deren letzte Rente sich auf 16 Prozent berechnete, und deren Kurs sich auf eine dieser Rente entsprechende Höhe gestellt hatte. Die Einnahmeausfälle stiegen mit jeder Woche, und die gleichzeitig zu Tage tretende Nothwendigkeit ungeheurer Mehrausgaben liess bald die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens zweifelhaft, kurz darauf die Zahlungsunfähigkeit gewiss erscheinen. Welcher noch so kühne Spekulant hätte in dieser Zeit Wilhelmsbahn-Aktien kaufen mögen, um eine aus den Verhältnissen des Unternehmens motivirte Hausse abzuwarten? Wenn die Börse blos auf solche Hausse spekulirte, wenn sie blos auf die Hausse überhaupt spekulirte, so wären Wilhelmsbahn-Aktien völlig unverkäuflich gewesen und die Privatinhaber würden den ganzen riesenhaften Verlust, der auf der einen Seite von einem den Nominalwerth bedeutend übersteigenden Agio, auf der anderen Seite von der Werthlosigkeit begrenzt wurde, zu tragen gehabt haben.

Aehnlich war es 1857 mit den Aktien der ausserpreussischen Zettelbanken in dem Augenblicke, wo die Absicht der preussischen Regierung, die Noten derselben vom Gebiete unseres Staates möglichst auszuschliessen, bekannt wurde. Die Entmuthigung war so allgemein und so grenzenlos, dass sich, wenn es sich darum gehandelt hätte auf eine in den Verhältnissen der Unternehmungen begründete Hausse zu warten, durchaus kein Käufer für Geraer, Thüringer, Luxemburger oder Darmstädter Zettelbankaktien gefunden hätte.

Wie würde es aber unter solchen Voraussetzungen um die Interessen des Publikums stehen! Bekanntlich hat, namentlich bei den Bankaktien, die Börse den grössten Vortheil an dem Agio und seiner Steigerung gehabt. Sie hat die Aktien mit dem höchsten Agio in die Hände des Publikums gebracht, sie hat an dem Steigen der Kurse grosse Summen gewonnen. Könnte nun das Publikum nicht einen Theil der Verluste, die beim Herabgehen zu erleiden sind, auf die Börse abwälzen, so wäre in dem Verkehr die Börse der allein gewinnende, das Publikum der allein verlierende Theil. Die Börse wäre die Verkäuferin, die beim Verkaufe ihren Vortheil realisirte, das Publikum würde gekauft haben, um nachher bei dem Eintritt der Katastrophe nicht wieder verkaufen zu können.

Es muss also, damit die Börse ihre Funktionen als Kapitalmarkt ganz erfülle, gerade im Interesse des Publikums der Kapitalisten, im Börsenverkehr ein Element vorhanden und wirksam sein, welches die Börse zwingt, auch in den Zeiten der Entmuthigung und des Zurückströmens der Papiere Käuferin zu sein. Und dieses mit wunderbarer Macht wirkende Element ist die *Kontremine.*

Wer hat nicht schon den Vorwurf gehört, dass die Kontremine „verkaufe was sie nicht hat"! Alle Gesetzgebungen haben den Versuch gemacht, diese Schändlichkeit zu hintertreiben; man hat verlangt, dass bei jedem Lieferungsgeschäft über Werthpapiere sofort die Serien und Nummern angegeben würden, welche verkauft werden, damit Niemand über einen Besitz im Voraus verfügen könne, den er erst noch erwerben wolle. — Ja, die Kontremine thut noch Schlimmeres; indem sie verkauft was sie nicht besitzt, spekulirt sie darauf, dass bis zum Lieferungstage die Inhaber sich zu ihr herandrängen werden, um ihr die Papiere, welche sie zu liefern verpflichtet ist, zu billigerem Preis in die Hände zu geben! — Auch das lässt sich nicht leugnen, Inkulpatin macht sich auch des Verbrechens schuldig, auf den Schaden anderer Leute zu spekuliren, und man muss sogar zugeben, dass es ihr um so lieber ist, je tiefer die Preise herabgehen, zu welchen sie kauft, was sie zu liefern verpflichtet ist.

Aber man muss, ehe man verdammt, auch die andere Seite der Sache betrachten. Indem die Kontremine auf den „Ruin" ihrer Mitmenschen spekulirt, reduzirt sie denselben auf dasjenige Maass, welches unter den obwaltenden Umständen das möglich geringste ist. Sie thut dies freilich ohne ihre Absicht, und der Moralist wird dem einzelnen Fixer daraus kein Verdienst machen. Aber der Volkswirth und der Gesetzgeber stehen auf einem andern Standpunkte; sie müssen selbst das Raubthier schonen, wenn es ein nützliches Raubthier ist.

Ein Papier, welches im Sinken begriffen ist, würde Niemand kaufen, um es zu behalten oder um es wieder zu verkaufen. Inhaber würden für ein solches Papier erst dann Käufer finden, wenn Hoffnung wäre, dass sein Briefkurs den tiefsten Punkt er-

reicht hätte. Da dieser Punkt in der Regel erst dann eintritt, wenn das Papier unter das herabgesunken ist, was man seinen „innern" oder „wahren" Werth zu nennen pflegt, so würden also beim Eintritte eines Ereignisses, welches ein Kurssinken motivirt, die Inhaber allein Schaden nehmen, und dieser Schaden würde von sehr beträchtlichem Umfange sein. Jetzt aber haben Diejenigen, welche zuerst den Eintritt eines den Kurs drückenden Umstandes ahnten oder wussten, schon im Voraus verkauft was sie nicht hatten, sie haben also gleichzeitig die Verpflichtung übernommen, das zu liefernde Papier anzukaufen. Nachdem sie allerdings vorher ein Angebot auf fixe Lieferung gebildet haben, bilden sie jetzt, nachdem jener Umstand eingetreten, der die Inhaber zum Verkauf anreizt, eine Nachfrage für dieselben Papiere, eine Nachfrage, die durchaus nicht vorhanden sein würde, wenn sie nicht vorher in blanko verkauft hätten. Und wenn sie auch vorher einen Druck auf die Preise geübt haben, so machen sie allein es möglich, dass die Inhaber zu den weichenden Kursen überhaupt absetzen können; sie können und müssen, wenn die Konkurrenz unter ihnen gross ist, beträchtlich mehr dafür bieten als der enragirteste Haussier nur irgend anlegen könnte. Sie bilden das Mittel, durch welches ein Theil der unvermeidlichen Verluste von den Privatinhabern auf die Börse abgewälzt wird, durch welches Kurse gehalten werden, die sonst ins Bodenlose sinken würden, durch welches ein Absatz zu Stande kommt, der sonst unmöglich wäre.

Als im Jahre 1857 die Absicht der preussischen Regierung, die Zahlungsleistung in fremden Banknoten zu verbieten, bekannt wurde, da fielen im Momente des ersten Schreckens die Aktien der neu begründeten fremden (nichtpreussischen) Banken auf 94, 93 und 90, und selbst zu diesen Kursen würde Niemand gekauft haben, wenn nicht vorher dieselben Aktien „gefixt" worden wären. Weil aber die „Fixer" decken mussten, so fanden sich nicht nur zu jenen Kursen Käufer, sondern die Aktien hoben sich sogar bei ängstlicher Nachfrage der zur Lieferung Verpflichteten bis 97 und 98 und es wurde den Inhabern noch einmal Gelegenheit geboten, ihre Aktien wenigstens zum Theil zu leidlichen Preisen abzusetzen,

und erst allmälig, als die Engagements der Kontremine regulirt waren, sanken die Kurse auf den niedrigeren und für die Inhaber unvortheilhafteren Standpunkt wieder zurück.

Die Kontremine ist also durchaus nothwendig, wenn die Börse ihre wirthschaftliche Aufgabe erfüllen soll, einen Markt für Kapitalanlagen, ein Reservoir zu bilden, welches die Papiere wieder aufnimmt, die vom Publikum ausgestossen werden. Sie wälzt einen Theil der Verluste, welche ohne sie das Publikum allein treffen würden, auf die Börse ab und bringt es durch Ausgleichung zu Wege, dass die Börse nicht nur einseitig bei den Gewinnsten der Hausse, sondern auch bei den Verlusten der Baisse betheiligt werde, und, je stärker die Konkurrenz unter den „Fixern" ist, um so bessere Preise müssen sie den Inhabern bieten.

Die Kontremine gewährt dem Verkehr und dem Publikum diese Vortheile, wenn sie richtig spekulirt. Wie aber, wenn sie unrichtig spekulirt, wenn sie durch ihre fixen Ausbietungen die Preise drückt, ohne dass die äusserliche Veranlassung eintritt, welche den Druck rechtfertigt? Wenn sie aus reinem Uebermuth auf Entwerthung der Aktien hinarbeitet? — Nun, in solchem Falle ist ja Niemand verpflichtet zu den gedrückten Preisen zu verkaufen. das Publikum kann und muss dann klüger sein als die Fixer und nicht nur mit seinen Papieren an sich halten, sondern die Gelegenheit benutzen, zu den billigen Preisen einzukaufen. Für den Inhaber ist die Preisnotiz nichts, als eine Nachricht, zu welchem Preise er an der Börse kaufen oder verkaufen kann, und wir sehen durchaus kein Unglück darin, wenn dem Publikum einmal Gelegenheit gegeben wird, sich wohlfeil zu assortiren, zumal die Kontremine selbst durch ihre Deckungsnachfrage den Preisrückgang wieder ausgleichen und die Zeche bezahlen muss.

Wir kehren nach dieser kleinen Vertheidigungsschrift für die „Kontremine", zu unserm Thema zurück.

Schon der eine oben festgestellte Umstand, dass der Spekulationshandel den Markt gewissermassen zu einem grossen, den

Verlust am Werth der Vorräthe vertheilenden Versicherungsverbande umgestaltet, deutet darauf hin, wie der Spekulationshandel auch in den schlimmsten Zeiten das *Halten von Vorräthen erleichtert,* wie er den Vorrathshandel, dem er durch schlimme Zeiten hindurchhilft, genau ebenso ermuntert und fördert, wie die Feuerversicherung den Bau von Häusern und die Beschaffung von Mobilien, die Seeversicherung das Rhederei- und Frachtgeschäft.

Aber der Spekulationshandel ist nicht damit zufrieden, den Werth der Vorräthe gewissermassen zu versichern, er *macht die Vorräthe in Zeiten rückläufiger Preisbewegung,* wo die grösste Gefahr voller, Unsicherheit erzeugender Räumung des Marktes vorliegt, *für den Besitzer rentabel,* und zwar nicht nur durch die den Besitzern eröffnete Möglichkeit, Vorprämien zu verkaufen — woran wir hier nur erinnern wollen — sondern auch durch das *Deportgeschäft.*

Wenn die Kontremine ihre Thätigkeit beginnt, so drücken sich die Terminpreise, zu welchen auf fixe und ungedeckte Lieferung mehr angeboten ist, als zum Tagespreise, unter die Preise des Tageskaufs herunter. Der Preisunterschied heisst bekanntlich *Deport.* Sein Eintreten datirt von dem Zeitpunkte, wo der Terminpreis niedriger ist, als der Tagespreis *und* die Zins- und sonstigen Kosten der Speicherung bis zum Termin *zusammengerechnet.* Der Deport eröffnet dem Vorrathsinhaber die Möglichkeit, die Vorräthe, die er zum Tagespreise verkauft, zum Termine mit Vortheil wieder einzukaufen und ausser dem Gewinn an diesem Preis- und Kostenunterschiede auch noch den Vortheil zu geniessen, dass er inzwischen mit dem erlangten Kaufpreise andere gewinnbringende Geschäfte macht. Schon dieses Verhältniss reizt die Vorrathshändler, ihren Vorrath nicht definitiv zu räumen, sondern sofort für den Wiederersatz desselben bis zu einer gewissen Grenze zu sorgen, und damit dem Markte einen Bestand von Vorräthen zu erhalten. Kommt nun der Ultimo, so tritt die regelmässige Erscheinung ein, dass viele Spekulanten das inzwischen zu Markte gekommene Quantum von Vorräthen überschätzt haben, und sich aus den in den Händen der Kaufleute vorhandenen Vorräthen zur Erfüllung ihrer Verpflichtung die nöthige Menge borgen müssen, um ihre Stellung in der

Baissespekulation bis zum nächsten Ultimo aufrecht zu erhalten, indem sie darauf rechnen, dass bis dahin neue Vorräthe auf den Markt kommen werden, die sie den Stand setzen, ihre Spekulationsoperation mit Gewinn zu liquidiren. Es entsteht also die *Vorräthsmiethe*, welche das *Halten von Vorräthen prämiirt in einer Zeit, wo es durch die Preisbewegungen verlustbringend wird*, wo also die Gefahr einer Entleerung des Marktes vorliegt.

Der Deport steht in analogem Verhältniss zu den Vorrathsbewegungen, wie der Report; der Deport prämiirt Waarenvorräthe zu einer Zeit, wo das Halten von Geldvorräthen für vortheilhaft gilt, der Report prämiirt Geldvorräthe zu einer Zeit, wo das Halten von Waarenvorräthen für vortheilhaft gilt. Beide Leistungen des Spekulationshandels an den Waarenhandel stemmen sich den einseitigen Einwirkungen entgegen, welche die Preisschwankungen auf die Vorräthe üben würden und sind somit bestrebt, den Markt in regelmässigem Gange, die Vorräthe in stets richtiger Vertheilung zu erhalten, mit den Gefahren des Vorrathshandels seine Einseitigkeiten zu vermindern.

Der Spekulationshandel geht, wenn wir die Rolle, welche derselbe am Markte spielt, auf einen kurzen Ausdruck zurückführen sollen, aus einer *Theilung der Arbeit* des Handels hervor, indem die Spekulation auf die Preisbewegungen sich sondert von der Thätigkeit der Heranziehung, Verwaltung und des Vertriebes der Marktvorräthe. Indem die Spekulation eine verlässliche Meinung über die Zukunft der Preise bildet, die Gefahr der Preisbewegungen der Vorräthe übernimmt, und Vorrathsmiethen zahlt, hilft sie den Bewegungen des Handels dem wirthschaftlichen Bedürfniss anpassen, ermöglicht sie die Ansammlung sichernder Marktvorräthe und übt sie gleichzeitig durch die Lebendigkeit ihrer Umsätze, in welche der Bedarfshandel jeden Augenblick seine Käufe und Verkäufe hineinschieben kann, und durch die Bewegungen der von ihr gezahlten Reports und Deports eine die Funktionen des Handels in regelmässigem Gange erhaltende, die Preisbewegungen zu einem milderen Wogenschlage glättende und die Höhe der Vorräthe und das Verhältniss derselben zu einander regulirende Einwirkung auf den Verkehr des Marktes.

Indem wir hiermit unsere Untersuchungen über die wirthschaftliche Rolle des Spekulationshandels abschliessen, machen wir keinen Anspruch darauf, den Gegenstand systematisch erschöpft zu haben, ja, wir sind uns sehr wohl bewusst, dass viele unserer Betrachtungen noch der Berichtigung bedürfen, dass der Boden, auf welchem manche unserer Schlüsse beruhen, noch genauer nach allen Seiten hin geprüft werden muss. Wir würden an manchen Stellen kühner in der Ziehung von Konsequenzen gewesen sein, wenn wir uns nicht vor Augen gehalten hätten, dass auf wenig gefestigtem Boden jedem neuen Schritte eine volle Sicherung des Stützpunktes, von dem er ausgeht, vorausgehen muss. Aus der Denkarbeit Vieler geht der Fortschritt der Wissenschaft hervor. Möge diese Betrachtung der Aufgabe, welche der Spekulationshandel, Werth schaffend, im Getriebe des wirthschaftlichen Lebens zu erfüllen hat, Andere zu Untersuchungen veranlassen, die in ihrem Ergebniss unterstützend, berichtigend oder bekämpfend ausfallen mögen. Es wird dem Verfasser eine Genugthuung sein, solche Denkarbeit angeregt zu haben, wie er selbst gesteht, zu vorliegender Arbeit durch verächtliche Seitenblicke angeregt zu sein, welche in der letzten Versammlung des Kongresses deutscher Volkswirthe bei Gelegenheit der Verhandlung über das Glücksspiel verschiedentlich auf die Spekulation, als dem Glücksspiele gleichstehend, geworfen wurden. Diese sogenannten Schattenseiten der Spekulation, ihre Rückwirkung auf den wirthschaftlichen Charakter Derjenigen, welche sich mit ihr befassen, hat der Verfasser oft und dauernd genug zu beobachten Gelegenheit gehabt, um sich darüber keinen Selbsttäuschungen hinzugeben. Aber dem hieraus entnommenen einseitigen Urtheile über dieselbe haben wir den Nachweis der wirthschaftlichen Nothwendigkeit und damit der Berechtigung des Spekulationshandel gegenüberstellen wollen. Ob derselbe nur eine vorübergehende Erscheinung in der Entwicklung der bürgerlichen Gesellschaft bilden, ob es als Ergebniss der sich fortgestaltenden Arbeitstheilung als dauerndes konstitutives Element derselben fortbestehen wird, auf diese Frage soll hier noch keine entscheidende Antwort versucht werden. Ebenso bleibt die Frage der Untersuchung vorbehalten, ob nicht das, was wir als die „Schattenseiten" bezeichneten, theils zu den

nur zeitweise in Zwischenräumen auftretenden Rückwirkungen wirthschaftlich störender Ereignisse oder Einrichtungen gehört, theils zu den durch steigende Kultur und Intelligenz abzustreifenden Mängeln, welche jeder Entwicklungsperiode der Gesellschaft ankleben, und in deren Ueberwindung und Beseitigung durch Intelligenz und sittliche Läuterung der Kulturfortschritt sich vollzieht.

Porta, im August 1865.

II.

Die dauernde Frucht der Konjunktur.

Wenn der Kaufmann von einer „Konjunktur" spricht, so meint er eine durch eine besondere Constellation von Umständen veranlasste aussergewöhnliche Preisbewegung nach Oben oder nach Unten, die dem Kaufmann Veranlassung zu Ausnahme-Gewinnsten oder zu Ausnahme-Verlusten werde, je nachdem er sie vorher berechnet hat oder nicht, die der Produktion Ausnahme-Gewinnste zuführe oder vorübergehende Einschränkung von Gewinn und Thätigkeit auferlege, die aber auf die *dauernde* Gestaltung der Verkehrs-Beziehungen und der Verkehrs-Entwicklung keinen Einfluss übe. Sie kommt und geht wie das Mädchen aus der Fremde — „und schnell war ihre Spur verloren, sobald das Mädchen Abschied nahm."

Aber ist denn solch spurloses Verschwinden einer ausserordentlichen Preisbewegung möglich? Kann ein Faden, einmal in das Gewebe von wirthschaftlichen Ursachen und Wirkungen eingefügt, plötzlich abreissen, ohne eine Spur zu hinterlassen? Gewiss nicht! Eine Ursache übt eine Wirkung, und die Wirkung ist unmittelbar wieder eine neue Ursache, und so fort in's Unendliche. Der Faden, in's Gewebe aufgenommen, bleibt darin und wirkt, in geringem oder erheblichem Maasse, auf Farbenton und Haltbarkeit, und, wenn urplötzlich abgeschnitten, würde er eine Lücke lassen, ebenso bestimmend für Farbenton und Haltbarkeit, wie sein Vorhandensein.

Doch verlassen wir das Bild. Was wir Kultur nennen, ist eben jener innige Zusammenhang des Lebens der Menschen, wie sie zerstreut sind über die verschiedenen Länder und Zonen, wie sie auf einander folgen in den Geschlechtern und Zeitaltern, — jener innige Zusammenhang, der keine Ursache ohne Wirkung im Raume, wie in der Zeit, verpuffen lässt, der vielmehr die Wirkungen der Ursachen sich erstrecken lässt über Meere und Wüsten, die zwischen den menschlichen Wohnungen sich ausdehnen, sich fortpflanzen lässt über die Jahrhunderte, die die Geschlechter trennen.

Die Unkultur hat keinen *Verkehr* und keine *Geschichte.* Die Tausende oder Millionen von Jahren, welche die auf einander folgenden Geschlechter durchlebten, ehe der Gott kam, der die Menschen lehrte den Bogen spannen oder die Furche ziehen, sie sind vergessen selbst von der Sage jedes Volkes, als wären sie ein Augenblick. Der lehrende Gott war der Erfinder, der durch Arbeitstheilung den Tausch erzeugte, oder es war der Verkehr selbst, der, an die unbekannte Küste kommend, seine Kulturwunder vor den Augen der staunenden Autochthonen ausbreitete; mit ihm beginnt der *Tausch* und die *Sage,* und wieder nach einer Reihe von Generationen, wenn die Beziehungen des Tausches sich verdichtet und die Traditionen des Eigenthums sich befestigt haben, beginnen *Verkehr* und *Geschichte.* Der Tausch und die Sage sind noch zusammenhangslos; Ursachen und Wirkungen werden in ihrer Aufeinanderfolge noch von tausendfachen Zufälligkeiten unterbrochen; Vieles, was durch den *Tausch* gewonnen wurde, geht verloren und hinterlässt Wunderwerke, die man anstaunen, aber nicht nachmachen, Ruinen, die man ausrauben aber nicht wiederherstellen kann; Tausch-Verbindungen werden geknüpft und gelöst, und verschwinden dann wieder, die Erinnerung vielleicht an ein „goldenes" Zeitalter grösseren Wohllebens zurücklassend; die *Sage* kennt keine Chronologie, sie lässt Jahre zu Jahrtausenden sich ausdehnen, noch öfter aber Jahrtausende zu Jahren sich zusammendrängen. Mit wachsender Vergesellschaftung der Menschen, sammeln Verkehr und Geschichte die zerstreuten Fäserchen zu Fäden und vereinigen die Fäden zu dem wundervollen, ununterbrochenen Gewebe der Kultur.

Die Preise regeln die Erzeugung und den Verbrauch, hohe Preise lenken Kapital, Kunstfleiss und Erfindungsgeist auf die Beschaffung der Dinge, welcher das Volk oder die Menschheit am meisten bedarf, niedrige Preise verbreiten und vervielfältigen die Verwendung der Dinge, an denen Ueberfluss ist, — und aus der Konzentrirung der wirthschaftlichen Kräfte auf die Gegenstände des jedesmaligen Bedarfs, und der Vervielfältigung der Arten des wirthschaftlichen Verbrauchs der Dinge, an denen jedesmal Ueberfluss ist, setzt sich die wirthschaftliche Entwickelung zusammen: ist da am Ende nicht unser ganzer Kulturzustand als ein Niederschlag aus den auf einander folgenden Preis-, Produktions- und Handels-Konjunkturen zu betrachten?

Und doch sehen wir in unserer unmittelbaren Nähe grossartige Handels-Konjunkturen entstehen und sich abwickeln, ohne dass ein Residuum bleibt! Günstige Erndten hatten während einiger Jahre zu einem lebhaften und umfangreichen Getreide-Export aus Ungarn und Galizien geführt. Und in beiden Ländern nach einander ist der Ueberfluss durch eine Hungersnoth abgelöst worden, so zwar, dass nicht nur der Export aufgehört hat, sondern dass auch der innere Verkehr fast auf Null zurückgesunken ist. Man sieht kein Residuum der günstigen Jahre, welches im Stande wäre, in den nachfolgenden ungünstigen wenigstens das grösste Elend fern zu halten. Der Getreide-Ueberfluss ist verkauft, die oesterreichischen Wechselkurse haben sich in Folge dessen eine Zeitlang günstiger gestellt, man hat eine Zeit lang besser gelebt, und diejenigen Grundbesitzer, welche in der günstigen Periode ihre Grundstücke zu den damaligen höheren Preisen verkauften, haben Kapital aus den Taschen der Käufer in die ihrigen gebracht — das ist Alles. Dieses Kommen und Gehen der Konjunktur, ohne nachhaltige Früchte — worin findet es seine Erklärung? — Nun, Ungarn und Galizien stecken zwar nicht mehr ganz in den Zeiten des Tausches und der Sage, wo hundert Keime sterben, ehe der hundert-und-erste Wurzel fasst, um Stamm und Zweige und Blüten und Früchte zu treiben. Aber es ist ein durchgreifender Unterschied zwischen ihnen und den Ländern europäischer Vollkultur, dass in jenen Ländern wenig mit *Kapital* gewirthschaftet wird,

und wenig Neigung und Gewohnheit besteht, mit Kapital zu wirthschaften. Kapital ist eben jenes Residuum der Konjunkturen. Wo man nicht gewohnt ist mit Kapital zu wirthschaften, da verflüchtigt sich dieses Residuum unter den Händen, und wenn nicht Einwanderung wirthschaftsgewohnte Kräfte bringt, so dauert es Jahrzehnte und Jahrhunderte, ehe die hier und da wie zufällig festgehaltenen Ueberschüsse sich sammeln und wuchern, und über das Land sich verbreitend die Kapitalwirthschaft einführen. Wo die Gewohnheit der Kapital-Wirthschaft besteht, da pflegen die guten Jahre benutzt zu werden, nicht etwa, um nach Josephs Rath Kornvorräthe zu speichern, sondern um Vorräthe *aller* Art und Werkzeuge zu mehren, durch welche die Landwirthschaft sich von den Launen des Klimas unabhängiger macht, sich in Spielarten des Betriebes und der Erzeugung vertheilt, die bei der Verschiedenheit des Einflusses, den dieselbe Wettergruppirung auf sie übt, sich gegenseitig gleichsam versichern, durch welche die Landwirthschaft sich endlich mit Werkstätten anderer Produktionszweige umgiebt, welche die Getreide-Vorräthe, die der Neid eines Sommers versagt, anderswoher eintauschen können.

In den Ländern europäischer Vollkultur pflegt auf eine grosse Handels-Konjunktur eine Handelskrise zu folgen. Wer erinnert sich nicht der grossartigen Konjunktur, welche sich für den transozeanischen Handel aus der Eröffnung der Goldländer Kaliforniens und Australien in den fünfziger Jahren ergab! Anfangs glaubte man, sobald die zu Tage liegenden Goldreichthümer ausgebeutet seien, werde dieser ganze lebhafte Verkehr mit bisher unbekannten Häfen verschwinden, wie er gekommen. Der englische Unternehmungsgeist machte die grossartigsten Anstrengungen, diese *Konjunktur* auszubeuten. Er hatte hierzu um so dringendere Veranlassung, als der europäische Kontinent, früher einer der wichtigsten Abnehmer des englischen Exporthandels, seine Beziehungen seit 1848 sehr eingeschränkt hatte, und dieselben 1850 und 1851 auf ein Minimum reduzirte. Wollte England nicht seinen Export entsprechend einschränken, so musste es den Absatz, den es hier verlor, anderwärts wiedersuchen, und es fand ihn in Folge

der Gold-Konjunktur in verstärktem Maasse in den Vereinigten Staaten.*) Der Export Englands nach Europa, welcher 1839 bis 1844 44 Prozent des Gesammt-Exports der vereinigten Königreiche ausgemacht hatte, betrug 1850 nur noch 37 pCt., also 7 pCt. weniger, der Export nach Deutschland, Belgien, Holland und Frankreich stellte sich 1850 nur wenig über 1 Million £ höher, als 1839—44, und sein Antheil am Gesammt-Export betrug nur noch 20 pCt., während er früher 25 pCt. ausgemacht hatte. Dagegen war der Export nach den Vereinigten Staaten von 6$\frac{1}{4}$ Mill. £ (1839—1844) auf 14$\frac{9}{10}$ Mill. £, von 11,99 auf 20,89 pCt. gestiegen. Die Konjunktur hatte eine grossartige Umwälzung im Welthandel vollzogen. Das Jahr 1851 mit seinem rapide wachsenden Export nach Amerika bildete diesen Umschwung noch weiter aus, und als am Ende dieses Jahres noch die Goldentdeckungen in Australien hinzukamen, trat wieder ein neues Moment in Thätigkeit, welches die Umwälzung in gleicher Richtung weiter förderte.

Durch die wirthschaftliche Entkräftung des europäischen Festlandes und die in den Goldländern entstandenen neuen Märkte am Ozean war der Welthandel aus seinen Angeln gehoben. Eine grossartige Umwälzung des Verkehrs vollzog sich; sie musste zu einer Krisis führen, als der Unternehmungsgeist in Europa wieder erwacht war und die wiedererstarkenden alten Verkehrsbeziehungen mit den neuen in Konkurrenz tretend, die vorhandene Kapitalkraft überlasteten. Die Ueberanspannung führte zur Krisis von 1857.

Wie auf dem europäischen Kontinente, nachdem der Staatsstreich von 1851 den Zauberbann gelöst, mit welchem die Angst vor dem „rothen Gespenst" den Unternehmungsgeist umstrickt hatte, die aufgesammelten und fortwährend einströmenden Metallvorräthe eine riesenhafte ungeduldige Nachfrage nach rentabler Kapitalanlage bildeten, wie man den Vorrath verfügbarer Kapita-

---

*) Vergl. meine Darstellung der Handelskrisis von 1857 im ersten Bande S. 247 ff.

lien überschätzte, indem man ihn nach dem zuströmenden Golde mass, wie der überschwängliche Unternehmungsgeist durch die Erfindung und Wirksamkeit der Mobiliarkredit-Institute, durch die erste grossartige Entfaltung des Prinzips der Kapital-Assoziation in Form der Aktien-Gesellschaften mit beschränkter Haftbarkeit überreizt wurde, wie die Subskriptions-Anleihen in Frankreich und Oesterreich das grosse Publikum in den spekulirenden Zwischenhandel der Börse hineinzogen, wie aus dieser grossen Bewegung eine übermässige Festlegung der vermeintlich disponibeln Kapitalien in dauernden Anlagen (Werkzeugen) hervorging, welche in der Börsenkrisis von 1856 ihren Abschluss und ihre Berichtigung fand, wie ferner die Nachfrage der zuströmenden Goldmassen auf den Vorrathsmärkten eine einseitige Hausse-Meinung und Hausse-Spekulation erzeugten, wie man durch künstliche Speicherung das Publikum zur Anlegung der Preise zu zwingen suchte, welche man sich eingebildet und zu welchen man seine Vorräthe gebucht hatte, wie die Speicherung über die Kapitalkraft hinaus den Kreditmissbrauch, und der Kreditmissbrauch die Unterbrechung der Funktionen des Kredits in der Krise von 1857 herbeiführte, welche richtige Preise und richtige Buchungen erzwang, und in der kaufmännischen Welt die Spreu von dem Weizen sonderte — das Alles möge der geneigte Leser am angeführten Orte nachlesen; hier handelt es sich nur um die Resultate, und zwar um diejenigen Resultate, welche die Frage beantworten: was wurde aus der Konjunktur der Goldentdeckungen, welche von 1850 ab den Welthandel aus seinen Angeln zu heben schien?

Wir lassen den ganzen Zeitraum bis zur Krise und diese selbst aus dem Spiel, auch das Jahr der Agonie, 1858, ebenso das Kriegsjahr 1859, und bleiben bei 1860 dem ersten und wieder letzten Jahre stehen, wo regelmässige Verhältnisse obwalteten; denn 1861 begann der nordamerikanische Krieg. Wir betrachten wieder den Export Grossbritanniens und das Verhältniss, in welchem die einzelnen Länder und Welttheile daran betheiligt waren, und konstruiren folgende Uebersicht:

Deklarirter Werth des Exports britischer Erzeugnisse.

	Durchschnitt von 1839—44.		Im Jahre 1850.		Im Jahre 1860.	
nach	£	pCt.	£	pCt.	£	pCt.
Deutschland . .	6,159,171	11,75	7,457,346	10,45	13,491,735	9,90
Frankreich . .	2,660,592	5,08	2,401,956	3,37	5,249,681	3,87
Holland u. Belgien	4,540,743	8,66	4,678,869	6,56	7,725,797	5,70
Ganz Europa . .	23,077,619	44,02	26,477,550	37,08	46,398,401	34,17
VereinigteStaaten	6,283,544	11,99	14,891,961	20,09	21,613,111	15,92
Australien . .	1,358,191	2,59	2,611,396	3,64	9,707,499	7,15
Gesammt-Ausfuhr	52,419,926	100,00	71,367,885	100,00	135,842,817	100,00

In den Vereinigten Staaten ist am Ufer des stillen Ozeans ein Kulturleben von grossartigem Maassstabe, wie durch Zauber entstanden. Grosse, glänzende Städte, frequente Häfen an den früher öden Küsten, blühende Industrie und Landwirthschaft auf dem Boden der Wälder, die man früher dem Wild und den Jägervölkern preisgab. In Folge dessen weiteres rasches Wachsthum des Exports von Grossbritannien nach den Vereinigten Staaten, in 10 Jahren Steigerung um die Hälfte: — aber der *Antheil* der Vereinigten Staaten am Export Grossbritanniens ist in seinem Verhältniss zur Gesammtziffer gefallen. Aus dem durch die *Konjunktur* der Goldentdeckungen 1850 in den Vordergrund getriebenen neuen Kulturlande ist eine *dauerhafte Kultureroberung* geworden, aber neben ihr, und durch den Einfluss des aus Amerika herübergeleiteten Goldstroms ist auch anderweit neue Kultur, neue internationale Arbeitstheilung, neuer Verkehr entstanden, um jenem Goldlande dennoch einen bescheideneren Platz unter den Abnehmern Grossbritanniens anzuweisen.

Eine mächtige Konkurrenz ist erwachsen in dem zweiten Goldlande, in Australien. Der Export Grossbritanniens nach dieser Kolonie, die aus einer Schafzüchter- und Verbrecher-Ansiedlung zu einem Kulturlande heranwuchs, hat sich seiner Grösse nach in 10 Jahren verdreifacht, seinem Antheile an dem Gesammt-Exporte nach verdoppelt.

Der Export nach China ist seit 1850 in seinem Umfange von

975,954 £ auf 2,871,849 £, in seinem Antheil-Verhältniss von $1\frac{1}{3}$ auf $2\frac{1}{9}$ pCt., der Export nach Britisch Ostindien ist in seinem Umfange von 8,022,665 £ auf 16,964,045 £, in seinem Antheil-Verhältniss von $11,_{24}$ auf $12,_{50}$ pCt., der Export nach sämmtlichen britischen Kolonien von 19,428,891 £ oder $27,_{22}$ pCt. auf 43,672,257 £ oder $32,_{16}$ pCt. gestiegen.

Den neuen gewaltigen Kultur-Eroberungen in den transozeanischen Ländern gegenüber ist das alte Europa zwar in seinem verhältnissmässigen Antheile an dem Export Englands etwas zurückgesunken, nämlich von $37,_{08}$ auf $34,_{17}$ pCt., aber die Höhe des Exports nach Europa, der Umfang des Verkehrs des Kontinents mit dem Inselreiche, das seinen Hauptmarkt bildet, ist sehr bedeutend, nämlich um $\frac{1}{3}$ gestiegen, während die Vereinigten Staaten ihren Import aus England nur um die Hälfte steigerten; die Bedeutung Europa's auf dem englischen Markte ist gegenüber der der Vereinigten Staaten erheblich *gewachsen*.

Die Konjunktur ist zu einer Kultur-Eroberung geworden. die einseitige Richtung, welche 1850 der Verkehr in Folge der Konjuktur nahm, hat sich wieder mehr ausgeglichen in Folge des Kulturfortschritts der übrigen civilisirten Welt, welcher jenen einseitigen Vorsprung des einen Welttheiles wieder einzuholen suchte, und die starke Betheiligung Europa's, die Wiederheranziehung der in den Hintergrund gedrängten alten Bahnen des Handels zu erhöhter Bedeutung, ist seit 1860 mit Bewusstsein weiter gefördert durch das System der Handelsverträge, welche die Schlagbäume niederwarfen, und durch völkerrechtliche Sicherung der Bedingungen des internationalen Verkehrs, und ihrer Gleichmässigkeit für alle Länder, dem Verkehr Europas's neben dem neuen Felde erweiterter Arbeitstheilung eine gesicherte Grundlage gaben.

Das wundervolle Ergebniss aller dieser Umgestaltungen ist die *Steigerung des Britischen Export in 10 Jahren auf fast die doppelte Höhe!* — eine Steigerung, die bekanntlich mit dem Jahre 1860 ihren Abschluss noch lange nicht gefunden hat. *)

Gegenüber der gewaltig steigenden Ziffern des englischen

*) Ich schliesse hieran einen Vergleich der Ziffern des Exports briti-

Exports darf man sich einer nahe liegenden Täuschung nicht hingeben. Man könnte nämlich glauben, die Zunahme des Exports sei proportionell der Zunahme des Wohlstandes und Verbrauchs

---

tischer Erzeugnisse in den Jahren 1869, 1870 und 1871:

Deklarirter Werth des Exports britischer Erzeugnisse.

	Im Jahre 1869.		Im Jahre 1870.		Im Jahre 1871.	
nach	£	pCt.	£	pCt.	£	pCt.
Deutschland . . .	22,841,745	$12,_{03}$	20,416,168	$10,_{23}$	27,434,520	$12,_{30}$
Frankreich . . .	11,438,330	$6,_{02}$	11,643,139	$5,_{83}$	18,205,856	$8,_{16}$
Hollandu.Belgien	14,763,354	$7,_{77}$	15,701,845	$7,_{87}$	20,321,162	$9,_{11}$
Ganz Europa . .	76,693,796	$40,_{37}$	76,671,861	$38,_{42}$	94,968,160	$42,_{58}$
Ver. Staaten. . .	24,624,311	$12,_{96}$	28,335,394	$14,_{19}$	34,227,611	$15,_{35}$
Australien . . .	13,411,512	$7,_{06}$	9,898,800	$4,_{96}$	10,051,982	$4,_{51}$
Gesammtausfuhr	189,943,957	$100,_{00}$	199,568,822	$100,_{00}$	223,066,162	$100,_{00}$

Zwischen 1860 und 1869 hat das Drama des Krieges in den Vereinigten Staaten abgespielt und eine Umwälzung des Baumwollhandels herbeigeführt, welche die Handelsbedeutung der neuen Baumwoll-Produktionsländer erhöhte, die der Ver. Staaten herabdrückte. Das System der Europäischen Handelsverträge hat dem Handel zwischen den europäischen Nationen breite Bahnen eröffnet und mächtige Impulse gegeben. Der Export nach dem europäischen Continent hat sich verdoppelt und sein Antheilsverhältniss von 34 auf 42½ pCt. erhöht. Eine umfassende und intensive Kulturentwickelung hat sich im alten Europa vollzogen — aber wenige Jahre nach wiederhergestelltem inneren Frieden sehen wir die Vereinigten Staaten an dem Export Englands betheiligt mit einer Summe, wie nie zuvor, sie haben ihr altes Antheilsverhältniss wiedergewonnen. Australien hat sich in der absoluten Höhe seines Imports aus England behauptet. Das Resultat ist: die Entwickelung des Verkehrs mit den Vereinigten Staaten, welche wenige Jahre unterbrochen war, hat einen neuen Aufschwung genommen, und die Entwickelung des Verkehrs mit Europa, auf welche die Kräfte während des amerikanischen Krieges sich koncentrirten, hat gleichfalls nicht wieder eingebüsst, sie ist fort und fort gewachsen, und die Höhe des Gesammt-Exports hat sich in 20 Jahren (seit 1850) verdreifacht, — das ist das Ergebniss der Konjunkturen, der letzten 20 Jahre. Freilich macht sich in der Gegenwart eine neue Konjunktur dadurch geltend, dass die Kriegsentschädigungs-Zahlungen, indem der Verkehr Waaren an die Stelle der Edelmetalle zu setzen sucht, soweit er es vermag, den Export Englands nach Deutschland ausdehnen. Die Zukunft wird lehren, welche dauernde Frucht aus dieser Konjunktur hervorgehen wird. (Anm. d. Verf. v. Januar 1873.)

in denjenigen Ländern, wohin der Export sich richtete. Dieser Rückschluss könnte in manchen Fällen einen zu grossen, in andern einen zu geringen Maassstab geben. Ebenso wenig darf man aus der Zunahme des Exports einen Rückschluss machen auf eine Zunahme der englischen Industrie in gleicher Proportion. Neben der Vermehrung der Erzeugung und des Verbrauchs in den Kulturländern überhaupt bezeugt die Zunahme des Exports aller einzelnen die *stärkere Ausbildung internationaler Arbeitstheilung.* In dieser Rücksicht ist die Einwirkung der Goldproduktion seit 1848 unverkennbar. Die neu eröffneten reichen Produktionsquellen für Gold und Silber, d. h. für das Material, aus welchem in der ganzen Welt die Umsatzmittel geformt werden, haben bis 1857 vorwiegend in der Richtung einer Steigerung der in Gold und Silber ausgedrückten *Preise* anderer Waaren, d. h. in der Richtung einer Entwerthung der Edelmetalle gewirkt. Das war die *Preiskonjunktur.* Als diese 1857 zusammenbrach, begann ihre andere Wirkung die vorwiegende zu werden: die Vertiefung und Verfeinerung der Arbeitstheilung, welche ermöglicht wurde durch leichtere und reichlichere Beschaffung des Tauschmittel-Materials, welches in Kassenbeständen und Umsatzmaschinerie lagernd und rollend, als Vorrath und Werkzeug, die Ausbildung der Arbeitstheilung ermöglicht und befördert: — das ist die *dauernde Kultur-Eroberung*, in welche die Preis-Konjunktur auslief.

Denn man sage uns nicht, dass die vermehrte Produktion der Edelmetalle nichts weiter zur Folge habe, als die Vergrösserung des Dividenden in dem Divisions-Exempel, welches als Quotienten den Preis der Edelmetalle ergiebt. Die Edelmetalle unterscheiden sich dadurch von den Banknoten, dass sie, und nur sie in die Kreise niederer Kultur-Entwicklung eindringen, und Propaganda für die „Geldwirthschaft", d. h. für die Arbeitstheilung machen. Dass der Bauer kein Papiergeld nimmt oder erst sehr spät sich dazu bestimmen lässt, ist nicht eine zufällige Marotte dieser misstrauischen Menschenklasse, die den Kapitalisten vom Grundbesitzer und beide vom Arbeiter noch nicht gesondert hat, es ist vielmehr ein kulturhistorisches Gesetz. Durch den Glanz des Metalles wird selbst der Halbwilde bestochen, sich in die getheilte

Kulturarbeit einzufügen, erst in ausgefahrenen Geleisen bewegt sich das Papier, um das goldne Kulturwerkzeug wirksamer zu machen. Wenn aber das Edelmetall Propaganda für die Arbeitstheilung macht, die in neugewonnenen Kreisen das Edelmetall zirkuliren lässt, d. h. beschäftigt, so beweist sich auch dem Golde gegenüber das Gesetz, dass die Vermehrung seiner Erzeugung zwar zunächst den Preis drückt, unmittelbar darauf aber durch beschleunigte Kulturpropaganda seinen Verbrauch vermehrt und damit die *Nachfrage* nach diesem Tauschmittel-Materiale vervielfältigt.

Die Propaganda, welche die Edelmetalle auch heute noch in den europäischen Kulturländern machen, entzieht sich der statistischen Spezialbeobachtung. Dagegen ist eine im internationalen Handel sehr wohl erkennbare Thatsache für diesen Vorgang beweisend: der kolossal gesteigerte *Silberexport nach dem Orient.* Durch das Zuströmen von Gold sind auf dem europäischen Kontinent grosse Massen Silbers zum Export disponibel geworden, indem das Gold im Tauschverkehr die Funktionen des Silbers übernahm. Diese Silbermassen sind nach Ostasien exportirt, um den Einfuhrhandel von dorther mit den übrigen Beziehungen des Welthandels in ein harmonisches Gleichgewicht zu setzen, und um dort in den produktenreichsten Ländern der Welt Propaganda zu machen für die *Geldwirthschaft*, welcher dort noch für die grossartigsten Kultur-Eroberungen das Feld offen ist.*) Bis 1856, d. h. so lange die Preis-Konjunktur dauerte, hielt der Silber-Export nach dem Orient noch verhältnissmässig enge Grenzen inne, er stieg von 11 Mill. Thlr. in 1851 bis $47,_7$ Mill. Thlr. in 1855. 1856 erhielt die Preis-Konjunktur den ersten Stoss, und gleichzeitig stieg der Silberexport auf $86,_1$ Mill. Thlr., 1857 stand im Zusammenhange mit dem Zusammenbrechen der Preiskonjunktur ein Silberabfluss von $137,_6$ Mill. Thlr., d. h. vom vierfachen Betrage des Durchschnitts der Vorjahre. Nach einem Rückfalle auf 40 Mill. Thlr. in 1858, stellten die Ziffern der Jahre 1859—1862 sich auf $116,_8$ $72,_6$ $62,_0$ $91,_4$ Mill. Thlr.

In Frankreich betrug in den Jahren 1848—1861 die Mehr-

*) Vergl. A. Soetbeer, der Silberabfluss nach Ostindien, im V. Bande der Vierteljahrschrift für Volkswirthsch. und Kulturgesch.

einfuhr von Gold 3,181¼ Mill. Fr., die Mehrausfuhr von Silber 1,164½ Mill. Fr. Wenn sich die Zahlen der Ein- und Ausfuhr von Edelmetallen genau kontrolliren liessen, so würde sich aus der Differenz von 2 Millionen ein Rückschluss auf die Vermehrung des Metallumlaufs in Frankreich selbst, d. h. auf die inländische Kulturpropaganda des Goldes ziehen lassen. Wir verzichten indess auf diese Schlussfolgerung, weil wir fürchten müssen, durch Zuhülfenahme einer Berufung auf anerkannt sehr unsichere Zahlen die Zuverlässigkeit der Logik zu kompromittiren.

Der Umstand, dass die seit nunmehr 17 Jahren im Gange befindliche reiche Goldproduktion in Europa grosse Silbermassen disponibel stellte, ist von der höchsten Bedeutung geworden für eine neue den Welthandel umwälzende Konjunktur, welche mit dem Jahre 1861 anhob.

Der Bürgerkrieg, welcher in den Vereinigten Staaten ausbrach, hatte zur Folge, dass für einen der umfangreichsten Industriezweige die hauptsächlichste Bezugsquelle des Rohstoffes, welche bisher mehr als ¾ der Zufuhren des englischen Baumwollmarktes geliefert hatte, urplötzlich versiegte, und über vier Jahre lang so gut wie gar nicht floss. Dieses grossartigste Ereigniss der modernen Handelsgeschichte musste, ganz abgesehen von der Noth um Beschäftigung der Arbeiter, vorzugsweise nach zwei Seiten hin seine ökonomischen Wirkungen üben: es musste einerseits die zu wenig erkannte Bedeutung des *Vorrathes* in den Vordergrund schieben, und andererseits die *Rüstigkeit* des *Unternehmungsgeistes* und die *Beweglichkeit* des *Handels* durch die Aufgabe, aus *anderen Bezugsquellen die Lücke auszufüllen,* auf eine schwierige Probe stellen. Denn vom Vorrath und von dem anderwärts gesuchten Ersatz musste die Baumwollenindustrie ihr Dasein fristen.

Die Frage des Vorrathes hat J. Faucher bereits im ersten Bande der Vierteljahrschrift für Volksw. und Kulturgesch. („Die Baumwollennoth", Bd. I. S. 173 ff.) erschöpfend behandelt. Er kam zu dem Ergebniss, dass in Zukunft der Handel in grösseren *Vorräthen* seine Versicherung gegen die mögliche Wiederkehr von Unterbrechungen der Zufuhr suchen müsse, und dass, um die Möglichkeit grösserer Baumwollvorräthe herzustellen, eine grössere

Differenz zwischen dem an den Produzenten zu zahlenden Einkaufspreise der Baumwolle und dem Preise beim Verkauf an den Spinner, zu Gunsten des Handels, der die Speicherungskosten trage, nothwendig sich herausstellen müsse.

In den Bereich des Gegenstandes dieser Abhandlung fällt die andere Reihe der Nachwirkungen der Baumwollkrisis, welche davon ausgeht, dass die Baumwollnoth der Rüstigkeit des Unternehmungsgeistes und der Beweglichkeit des Handels die Aufgabe stellte. aus andern Bezugsquellen die Lücke auszufüllen. Wir sehen die *Konjunktur* ihre unmittelbaren Wirkungen auf Handel und Unternehmungsgeist üben. Die Konjunktur dauerte 4 Jahre, so dass diese Wirkungen trotz der weiten Entfernung der neuen Bezugsquellen, welche man in Anspruch nehmen musste, sich zu grosser Ausdehnung steigern konnten. Es fragt sich, ob und welche *dauernden* Wirkungen dieselbe zurücklassen wird.

Suchen wir zunächst eine Vorstellung von den unmittelbaren Wirkungen der Konjunktur zu gewinnen!

Der englische Unternehmungsgeist hat sich schon in älterer Zeit durch die dominirende Stellung des Baumwollimports aus den Vereinigten Staaten aufgefordert gesehen, gegen die Wechselfälle, welchen die Kraft und Willigkeit dieses Produktionslandes, Baumwolle auf den europäischen Markt zu schaffen, unterworfen sein könnte, in einer Vermehrung der Baumwollerzeugung in anderen Ländern, namentlich in dem ostindischen Kolonialreiche, eine Versicherung zu suchen. Konnten sich nicht für einen Rohstoff, der in Europa Millionen Arbeiter beschäftigte und zu vier Fünfteln aus *einem* Lande, den Vereinigten Staaten, bezogen wurde, im Laufe der Jahre sehr gewinnbringende Preiskonjunkturen entwickeln? Wer stand dafür, dass nicht die kurzsichtige Eifersucht des Bruder Jonathan durch Ausbildung seines Schutzsystems Erzeugung und Ausfuhr von Baumwolle beeinträchtigen, wer stand dafür, dass nicht die Eifersucht über kurz oder lang zu einem Kriege zwischen den beiden verwandten Nationen führen könnte, der diese Bezugsquelle augenblicklich verstopfen würde? So überlegte der Unternehmungsgeist und fand, eben *weil* nur *ein* Produktionsland vier Fünftel des europäischen Bedarfs lieferte, in der

Ausdehnung der Baumwollproduktion anderer Länder, eine, wenn auch augenblicklich vielleicht wenig lohnende, doch für die Zukunft sehr chancenreiche Kapitalanlage. Dies veranlasste ihn, das zu thun, wonach das unbehagliche Gefühl des Spinners verlangte, welches diesen bei dem Hinblick auf seine Abhängigkeit von dem *einen* und in seiner Produktion seit einigen Jahren *stagnirenden* Produktionslande beschlich.

In den vierziger Jahren war die Baumwollproduktion der Vereinigten Staaten in ununterbrochener Zunahme begriffen. Sie stieg von 1,600,000 Ballen in 1840 nach und nach auf 3,100,000 Ballen in 1852. Seitdem aber schwankte sie um jährlich 3 Mill. Ballen herum ohne das Gesetz des Wachsthums weiter zu offenbaren, welches dem Handel und der Erzeugung das zuversichtliche Gefühl der Sicherheit gewährt. Gegenüber den stagnirenden Erndten mussten, da der Bedarf mit der Bevölkerung wuchs, die Preise steigen, und dies um so mehr, da dieselben in Edelmetallen ausgedrückt werden, deren Produktion gleichzeitig zu nie geahnten Dimensionen stieg. Dazu kam, dass der nordamerikanische Verbrauch von roher Baumwolle rasch zunahm und von den Erndten immer weniger für Europa übrig liess. Der Baumwollverbrauch in den Vereinigten Staaten betrug 1851 500,000 Ballen oder 20 pCt. der Erndte, 1856 820,000 Ballen oder 26 pCt. der Erndte. Welches Schicksal sollte Europa's warten, wenn die Erndte sich weiter und weiter gleich blieb und der heimische Verbrauch weiter und weiter stieg?

Glücklicher Weise gab Amerika Gold, statt Baumwolle, machte dadurch in Europa Silber disponibel, welches durch Gold ersetzt wurde, und mit diesem von den Halbkulturvölkern vorzugsweise gesuchten Metalle konnte man in Ostindien und China nicht nur Baumwolle, sondern auch die Dienste der dort vorhandenen Arbeitskraft kaufen, welche nöthig waren, um mehr Baumwolle zu erzeugen. So ging das europäische Silber nach Ostindien um dort unter Andern Baumwolle zu pflanzen und Verbindungswege zu bauen, welche neue Baumwollpflanzungen ermöglichten. Die Erfolge dieser Bemühungen waren keineswegs unbedeutend. Die Einfuhr von Baumwolle aus Britisch Ostindien nach Grossbritannien

war in den vierziger Jahren sehr unregelmässig gewesen; sie schwankte damals zwischen 34 und 97 Mill. Pfund jährlich, 1850 erreichte sie 119 Mill. Pfund, fiel 1852 unter dem Einfluss einer besonders reichen Baumwollernte in den Vereinigten Staaten auf 85 Mill. Pfund zurück, stieg aber von da ab fast ohne Unterbrechung, so dass die Wirksamkeit des neuen Faktors klar erkennbar wird, bis sie 1857 die Höhe von $250\frac{1}{3}$ Mill. Pfund erreichte. Im Ganzen stieg die Betheiligung nichtamerikanischer Baumwollen an dem Import nach Grossbritannien 1857 auf $32\frac{1}{2}$ pCt., während sie in den vorangegangenen Jahren zwischen 17 und 27 pCt. geschwankt hatte. Das Jahr 1857 bildete auch hier einen Wendepunkt. Weil Europa plötzlich das Silber ängstlich zurückzuhalten suchte, traf der Rückschlag vor Allem den Verkehr mit den Silberländern; 1858 fiel die Betheiligung nichtamerikanischer Baumwollen an der Einfuhr nach England auf $21{,}_3$ Prozent zurück, Britisch Ostindien lieferte nur $138\frac{1}{2}$ Mill. Pfund. 1860 waren, obgleich Britisch-Ostindien $214\frac{1}{2}$ Mill. Pfund lieferte, die nichtamerikanischen Baumwollen gar nur mit $19{,}_6$ pCt. an der Einfuhr nach Grossbritannien betheiligt; dafür war allerdings 1860 die amerikanische Erndte eine ausnahmsweise reiche gewesen.

Wer nach zehn Jahren einmal die Statistik des Baumwollhandels überblickt, der wird urtheilen, dass 1853—1857 der erste Anlauf zu einer ausgedehnteren Betheiligung des fernen Asiens an der Versorgung Europa's mit Baumwolle gemacht wurde, dass in den drei unmittelbar folgenden Jahren zu neuen ungleich tiefer greifenden Anstrengungen ausgeholt wurde, welche in dem amerikanischen Bürgerkriege ihre Veranlassung, in den hohen Preisen der Baumwoll*konjunktur*, die zu einer wahren Noth sich ausbildete, ihren Stachel fanden und in ihren wahrhaft grossartigen Erfolgen vorläufig 1864 kulminirten, um dann später höchst wahrscheinlich, wenn auch ohne jenen so empfindlich kitzelnden Sporn, wieder umfangreichere Erfolge zu erzielen.

Die amerikanische Baumwollzufuhr nach England schwand 1862 bis 1865 auf ein Minimum zusammen, dagegen stiegen die Zufuhren, welche nicht aus den Vereinigten Staaten kamen, von 1860 ab mehr als auf das Dreifache des früheren Betrages.

Die Baumwolleinfuhr Englands betrug

	aus den Vereinigten Staaten	aus andern Ländern
1860	Ctr. 9,963,309	2,455,787
1861	„ 7,316,969	3,906,109
1862	„ 120,752	4,557,581
1863	„ 51,090	5,921,332
1864	„ 126,322	7,849,613
1865	„ 1,212,790	7,519,159.

Das Jahr 1865 brachte im Frühjahr den Vereinigten Staaten den Frieden und offene Häfen.

Die vorstehenden Zahlen geben ein Bild der *Konjunktur*, welche sich für die ausseramerikanische Baumwollproduktion ergab. Der kleine Rückfall des letzten Jahres bildet die unmittelbare Wirkung der Wiederherstellung des Friedens in den Vereinigten Staaten. Der Friede scheint indess die vorhandenen sehr weit gehenden Erwartungen vermehrter Baumwolleinfuhr *nicht* erfüllt zu haben. Denn aus jenem Rückfall des Imports aus ausseramerikanischen Ländern scheint, bis jetzt wenigstens, ein weiterer Rückgang sich nicht zu entwickeln. Bis zum 12. Juli d. J. (1866) stellte sich die Liverpooler Einfuhr von Baumwolle höher, als im v. J., nicht nur für amerikanische, sondern auch für ausseramerikanische. Es wurden nämlich vom 1. Januar bis 12. Juli importirt:

		1865	1866
Amerikanische Baumwolle	Ballen	143,753	925,351
Aus Brasilien, Aegypten etc.	-	481,994	491,037
Aus Ostindien, China u. Japan	-	509,143	828,636
Zusammen	-	1,134,890	2,245,024

Für ganz Europa berechnet man anderweitig den Baumwollimport aus Ostindien, China und Japan im 1. Semester l. J. auf 704,416 Ballen gegen 495,694 Ballen im vorigen Jahre. Beide Angaben stimmen, wie man sieht, in den Ziffern schlecht zusammen, die Thatsache aber, dass sich im laufenden Jahre der Baumwollimport aus Ostasien bedeutend höher stellt, als im vorigen Jahre, geht aus beiden Berechnungen zur Evidenz hervor. Einen Rückschlag hat die amerikanische Zufuhr nur in den Preisen her-

vorgerufen. Fair Dhollerah wurde am 12. Juli d. J. 9½ d. p. Pfd. notirt, am 15. Juli v. J. 14 d.

Schon diese wenigen Zahlen aus der Einfuhrstatistik des laufenden Jahres lassen schliessen, dass die Baumwollkonjunktur nicht verschwindet, wie sie gekommen ist, sondern eine *dauernde Frucht* zurücklassen wird, hoffnungsreich für die Entwickelung des Verkehrs und der Kultur in Europa sowohl, wie im fernen asiatischen Orient.

Das freilich ist augenscheinlich: so weit der Baumwollimport aus dem Orient aus den europäischen Silbervorräthen bezahlt wurde, so weit kann er sich auf die Dauer nicht behaupten, es sei denn, dass andere Rimessen gefunden werden. Als sichere Kultureroberung können wir nur den Theil des Imports betrachten, der mit europäischen Waaren bezahlt wurde. Denn so weit, als die spröde Bevölkerung Ostindiens und China's sich an europäische Waaren gewöhnte, so weit wird die neu gewonnene Verkehrsausdehnung mit der den orientalischen Völkern mehr noch als uns eigenthümlichen Energie der Gewohnheit sich behaupten. Ja, noch mehr, wir glauben diesem Theile des neugewonnenen Verkehrs einen raschen Aufschwung in Aussicht stellen zu können; denn es ist doch unleugbar, dass die Kulturentwickelung jener Länder durch die Baumwollenproduktion sowohl, als durch die europäischen Werkzeuge und Waaren, welche für die Baumwolle eingetauscht wurden, ja selbst durch den Silberimport, der eine Ausdehnung des Ge- der Geldwirthschaft herbeiführte, einen gewaltigen Impuls empfangen hat, dessen treibende Kraft in der nächsten Zukunft sich bewähren wird.

Folgende Uebersicht fasst das Gesammtbild der Revolution, welche die Baumwollkrise in dem Handel Grossbritanniens mit den Baumwollländern, alten und neuen, hervorgerufen hat, zusammen.

Werth der Waaren-Einfuhr Englands von

Im Jahre	den neuen Baumwoll-Ländern					den Ver. Staaten	allen Ländern
	Indien	China	Aegypten	Brasilien	Zusammen		
	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £
1860	15,106	9,323	10,347	2,270	37,046	44,727	210,530
1861	21,968	9,070	8,398	2,631	42,067	49,390	217,485
1862	34,133	12,137	12,225	4,414	62,910	27,715	225,716
1863	48,434	14,186	16,495	4,491	83,606	19,572	248,919
1864	52,295	15,673	19,602	7,021	94,591	17,927	274,952

Werth der gesammten Waarenausfuhr Englands nach

Im Jahre	den neuen Baumwoll-Ländern					den Ver. Staaten	allen Ländern		
	Indien Mill. £	China Mill. £	Aegypten Mill. £	Brasilien Mill. £	Zusammen Mill. £	Mill. £	Britische Erzeugnisse. Mill. £	Fremde und Kol.-Erzeug. Mill. £	Zusammen Mill. £
1860	17,680	5,451	2,600	4,571	30,306	22,907	135,891	28,630	164,521
1861	17,052	4,940	2,398	4,690	29,080	11,025	125,103	34,529	159,632
1862	15,345	3,237	2,549	3,860	24,991	19,173	123,992	42,175	166,168
1863	20,817	4,098	4,511	4,082	32,508	19,696	146,602	50,300	196,902
1864	20,747	4,987	6,195	6,369	38,298	20,171	160,450	52,139	212,588

Im Jahre 1860 betrug der Werth der Einfuhr Englands aus den neuen Baumwollländern 17,6 pCt. des Werthes der Gesammteinfuhr, 1864 34,2 pCt. Jene Länder hatten ihren Antheil an der Einfuhr also verdoppelt. Dagegen betrug der Werth der Ausfuhr Englands nach denselben Ländern 1860 18,4 pCt. des Werthes der Gesammtausfuhr, 1864 ebenfalls nur 18,0 pCt. der Gesammtausfuhr. Der Antheil der neuen Baumwoll-Länder an der Gesammtausfuhr Englands ist also stationär geblieben, an sich aber ist die Ausfuhr nach jenen Ländern um 8 Mill. £, d. h. um fast den vierten Theil gestiegen. Von Interesse ist hierbei die Erscheinung, dass fast die ganze Steigerung des Waarenexports nach diesen Ländern auf das Jahr 1864 fällt, während das Wachsthum des Gold- und Silberexports nach den neuen Baumwoll-Ländern, welcher die Bilanz des Waarenhandels ausgleichen musste, hauptsächlich auf die beiden vorangegangenen Jahre fällt. Man berechnet nämlich den Gold- und Silberexport nach Aegypten, China und Indien in denselben Jahren, wie folgt:

1860: 13,500 Mill. £, 1861: 10,141 Mill. £, 1862: 18,168 Mill. £, 1863: 21,456 Mill. £, 1864: 24,318 Mill. £, 1865: 13,933 Mill. £.

Die Edelmetalle sind vorangegangen, um im fernen Orient durch Erweiterung des Gebietes der Geldwirthschaft, gegenüber dem der Naturalwirthschaft, Kultur und mit der Kultur Kulturbedürfnisse zu erzeugen, welche, mögen sie nun auf Werkzeuge oder auf Genussmittel gerichtet sein, die Grundlage eines Waarenaustausches bilden, der, eben weil er beiderseits aus der unerschöpflichen Quelle der Arbeitskraft schöpft, die Garantie der Dauer und der organischen Fortentwicklung in sich hat.

Und hier beobachten wir unmittelbar eines der Gesetze vermöge deren aus der Konjunktur die dauernde Frucht sich entwickelt. Da die amerikanische Baumwolle ausblieb, so entstand die Nothwendigkeit, mehr Baumwolle aus den übrigen Gebieten der Baumwollproduktion heranzuholen. Die hohen Nothpreise des europäischen Marktes ermöglichten die Anknüpfung dieser neuen Beziehungen. Da aber die bedürfnisslose Bevölkerung der hauptsächlichsten neuen Bezugsländer gegen die von ihr begehrte Waare Erzeugnisse des europäischen Gewerbfleisses nicht nehmen wollte und konnte, so musste die entstehende ungleiche Bilanz des Waarenhandels durch Edelmetalle, namentlich durch Silber, ausgeglichen werden, welches vorzugsweise der europäische Vorrath hergeben musste. Ueberall aber hat der aussergewöhnliche Zustrom von Edelmetallen die Wirkung, zunächst die Produktionsthätigkeit dadurch zu beleben, dass er, als ebensoviel neu hinzutretende *Kasse*, die Nachfrage auf den Märkten steigert. In weiterer Folge schliesst sich hieran ein durch die belebte Produktionsthätigkeit neu geschaffener Bedarf, welcher nunmehr Waaren bezieht, die in dem erweiterten internationalen Verkehr an die Stelle der zu Pionieren berufenen Edelmetalle treten. In jenen Ländern der *Naturalwirthschaft* erobert der durch die Konjunktur hereingerufene Silberstrom erweitertes Gebiet der *Geldwirthschaft.* Geldwirthschaft aber heisst einerseits *Vermehrung der Arbeitstheilung* und folgeweise Vermehrung des Bedarfs nach Werkzeugen der Produktion und des Verkehrs, d. h. nach Waaren. Andererseits heisst Geldwirthschaft *Befreiung des Verbrauchs.* Denn das Geld ist eben der Repräsentant der freien Wahl des Verbrauchers. Der Lohnvertrag, welcher durch das Geld ermöglicht wird, macht erst den Arbeiter zum Herrn seines Verbrauchs und löst, nachdem er an die Stelle der unveränderlichen, durch uralten Gebrauch bestimmten Naturalleistungen des Arbeitgebers an den abhängigen Arbeiter getreten ist, aus der Gebundenheit des Feudalismus die *freie Entwickelung der Kulturbedürfnisse.* Diese aber eröffnet durch vermehrten Begehr nach den Erzeugnissen des Gewerbfleisses wieder die Möglichkeit dauernder Erweiterung des internationalen Verkehrs, indem an die Stelle des Zustroms der vorkämpfenden Edel-

metalle, deren Vorrath sich erschöpft, und deren fortgesetzte Zufuhr schliesslich nur eine Veränderung der Nominalpreise bewirken würde, der Zustrom anderer Erzeugnisse des menschlichen Fleisses tritt, für welche Erzeugung und Bedarf sich nach den organischen Gesetzen des Kulturwachsthums fort und fort weiter entwickeln.

Ausser dem Silber ist aber in Folge der Konjunktur auch Kapital in anderer Gestalt, Kapital namentlich in Werkzeugen nach den neuen Baumwoll-Ländern gebracht, oder dort erspart, um in der durch die Konjunktur mit hohen Gewinnprämien ausgestatteten Baumwollkultur angelegt zu werden. Man hat Transportwege hergestellt, Gebäude errichtet, Maschinen bezogen und aufgestellt, Arbeitskraft geschult — Alles, um die Vortheile der Preiskonjunktur auszunutzen. Diese in den begünstigten Produktionszweig gesteckten Kapitalien lassen sich nicht willkürlich aus demselben zurückziehen, sie *bleiben*, sie *fahren fort* Arbeitskräfte in Thätigkeit zu setzen, und mit Hülfe derselben Produkte zu erzeugen, auch nachdem die Konjunktur vorüber ist. Die hohen Gewinnprämien freilich fallen weg. die Gewinnste werden mässig, so mässig, dass sie Niemanden veranlassen würden, die frühere Energie auf die Erweiterung der Produktion zu verwenden. Aber sie reichen vielleicht hin, um die in die neue Produktion gesteckten Kapitalien ohne Schaden in Thätigkeit zu erhalten. Ist dies der Fall, so bildet die Fortsetzung der Produktion eine Konservirung der Anlagen und des geschulten Arbeiterstammes für bessere Zeiten.

Dieselbe Reaktion, welche die der neuen Produktion gewidmeten Kapitalien *drüben*, dieselbe Reaktion üben die dem Bezuge und Verbrauch jener unter andern Klimaten und Produktionsverhältnissen erzeugten, also anders gearteten, Waaren gewidmeten Kapitalien *hier*. Bekanntlich ist, um bei unserm Beispiele zu bleiben, die ostindische Baumwolle kurzstapeliger, unreiner, mit einem Worte von schlechterer Qualität, als die amerikanische. Früher benutzte man dieselbe in England nur zur Herstellung der gröbsten Gespinnste. Aber schon damals hatte man in unserer Rheinprovinz, wo die Spinner unter anderen Bedingungen arbeiteten, als in England, gelernt, aus jener kurzstapeligen Baumwolle feinere Garnnummern zu spinnen, als in England. Jetzt, wo es an der

amerikanischen Baumwolle gebrach, musste man auch in England die Kunst lernen, aus der schlechteren Baumwolle feinere Nummern zu spinnen. Dies bedingte anders eingerichtete Maschinen, anders geschulte Arbeiter, übte seine Rückwirkung auf Weberei und Verbrauch. Auch diese Kapitalanlagen sowohl, wie Gewohnheiten, üben eine konservirende Kraft auf den Verbrauch ostindischer Baumwolle, erzeugen eine Nachfrage nach derselben, welche die Handelsbeziehungen zu unterhalten, das Preisverhältniss zwischen amerikanischer und ostindischer Baumwolle günstiger zu stellen strebt, als es früherhin gestanden hat.

Für die Vermittelung endlich des während der Baumwollkrise erweiterten Verkehrs zwischen England und dem Orient sind erweiterte Kapitalien in Gestalt von Vorräthen und Transportmitteln nicht nur, sondern auch von Firmen- und Kundschaftswerthen in dieser Handelsrichtung entstanden und mehr oder weniger festgelegt worden. Es ist ein wohl eingerichtetes umfangreiches Handelsgetriebe mit fest ausgebildeten Beziehungen in Europa und in den neuen Baumwoll-Ländern etablirt worden, welches sich zu konserviren strebt, damit die darin niedergelegte Mühe nicht fruchtlos werde, der darin entstandene und nur durch Erhaltung dieser Handelsbeziehungen zu konservirende Werth nicht verschwinde Am gleichgültigsten sind am Ende die Vorräthe gegen die verschiedenen Richtungen des Handels, denen sie dienen, aber es sind nicht nur die augenblicklich vorhandenen Vorräthe, welche die Handelsrichtung, für die sie geschaffen sind, zu erhalten streben, sondern auch die für die Erzeugung dieser Vorräthe in gerade dieser besonderen Qualität eingerichteten Produktionsanstalten. Dass die Transportmittel, welche bekanntlich für verschiedene Seefahrten, verschiedene Klimate verschieden eingerichtet werden müssen, wenn sie ihren Werth möglichst vollständig konserviren wollen, in den Fahrten Beschäftigung suchen müssen, für welche sie eingerichtet sind, liegt auf der Hand. Endlich die hüben und drüben mit grossem Kapitalaufwande angeknüpften Handelsbeziehungen, die Summe von Kenntniss, Geschick und Kredit, welche nur in diesen Handelsbeziehungen fruchtbar erhalten werden kann, der Werth der Firmen, welche für diese Handelsbeziehungen sich gebildet

haben, alles dieses in Intelligenz, Willenskraft und Uebung bestehende Kapital haftet mit grosser Zähigkeit an den Handelsbeziehungen, denen es seine Entstehung und seinen Werth verdankt, bildet unter den wirthschaftlichen Kräften die Kraft, welche man in der Mechanik als *Beharrungsvermögen*, im organischen Leben als Selbsterhaltungstrieb bezeichnet.

Will man einen thatsächlichen Beweis für die gewaltige Kraft des Konservatismus, welcher in den einmal geschaffenen Verkehrsbeziehungen liegt und aus der Konjunktur dauernde Früchte zu zeitigen sucht, so brauchen wir nur auf die grossartige Handelskrise zu verweisen, von welcher England gegenwärtig (August 1866) heimgesucht wird. Sie ist hauptsächlich dadurch entstanden, dass sich neben den in überschwänglichem Maasse wieder aufgenommenen Handelsbeziehungen mit den Vereinigten Staaten die durch die Baumwollkrise neu geschaffenen Handelsbeziehungen mit Aufwendung aller Kraft zu erhalten suchen, und dass für beide zusammen das Kapital Grossbritanniens nicht ausreicht. Die furchtbare expansive Kraft des Unternehmungsgeistes im Kampfe mit dem Konservatismus der bestehenden Verkehrsbeziehungen und der Beschränktheit des Kapitals hat zu jener beispiellosen Handelsstockung geführt, die nun schon Monate anhält. Im ersten Halbjahr 1866 betrug der Werth des Exports englischer Produkte nach den Vereinigten Staaten, wenn man nur die wichtigsten Exportartikel herausgreift, 11,381,672 £. im ersten Halbjahr 1865 dagegen nur 4,707,793 £. Dieser Export hat sich also fast auf den zweiundeinhalbfachen Umfang ausgedehnt. Gleichzeitig hat sich der Export nach Indien fast unverändert auf der Höhe des vorigen Jahres behauptet; er beträgt seinem Werthe nach in dem ersten Semester laufenden Jahres (1866) 9,407,289 £ gegen 9,760,660 £ im ersten Semester vorigen Jahres (1865). Diese Ziffern zeigen evident den Kampf des Konservatismus der in der Baumwollkrise geschaffenen neuen Verkehrsbeziehungen mit den wiederaufgenommenen alten, welche mehrere Jahre unterbrochen waren.

Das Ergebniss dieses Vertheidigungskampfes, den mit gewaltiger Kraft die neu gebildeten Verkehrsbeziehungen führten, ist eine Expansion des englischen Exports und Imports zu einer

Höhe, die nie zuvor erreicht wurde, und der, wie die Krise und der hohe Diskonto beweisen, das englische Kapital nicht gewachsen ist. Es betrug der Werth

		des englischen Exports im 1. Semester.	des englischen Imports in den ersten 5 Monaten.
1864	£	78,047,586	77,111,991
1865	„	74,128,638	59,933,184
1866	„	92,857,830	92,029,657

Diese Zahlen umfassen blos den Waarenhandel. Auch der Verkehr mit Edelmetallen war in diesem Jahre von grösserer Ausdehnung, wogegen sich das Verhältniss der Ein- und Ausfuhr von Gold und Silber, gegen das vorige Jahr wenig geändert hat. Es betrug im 1. Semester

		1865	1866
die Edelmetalleinfuhr	£	10,623,372	16,603,137
die Edelmetallausfuhr	„	6,496,826	11,122.561
die Mehreinfuhr	„	4,126,546	5,480,576

Im Waarenhandel spielte *Baumwolle*, der Repräsentant der Konjunktur, die wir betrachten, die hervorragendste Rolle. Es wurde an Baumwolle in den ersten 5 Monaten 1866 für 38,397,752 £ eingeführt gegen 17,182,887 £ in demselben Zeitraume des Jahres 1865! Da England gewohnt ist, die Einfuhren rasch zu bezahlen, für die Ausfuhren lange Kredite zu geben, so musste die Ausdehnung beider um zusammen über 50 Mill. £ die Kapitalkraft Englands erschöpfen. Zugleich erklärt sich aus dem Umstande, dass viel Kapital in einer Handelsbeziehung steckte, aus der es nur langsam zurückkehrt, in Produktionsanlagen, die es zunächst gar nicht zurückgeben, die lange Dauer der Herrschaft des hohen Diskontosatzes.

Wir kehren zu der Betrachtung der durch die Konjunktur veranlassten neuen Verkehrsbeziehungen und Produktionseinrichtungen und ihres Kampfes gegen den auf die Konjunktur folgenden Rückschlag zurück. Wir waren bis zu dem Stadium gelangt, dass durch den Preisrückgang die Gewinnste so ermässigt sind, dass sie keine neuen Unternehmungen mehr hervorrufen können, aber doch ausreichen, die bestehenden zu unterhalten. Gesetzt, die Preisreduktion gehe weiter, sie lasse nicht nur keinen Gewinn mehr übrig, sondern mache die neu entstandenen Produktionseinrichtungen und Verkehrsbeziehungen verlustbringend. Der Verlust be-

ginnt schon, wenn ein Unternehmen für das darin steckende Kapital nicht mehr den landesüblichen Zins aufbringt. Das Kapital besteht theils in Vorräthen (Betriebskapital) theils in Werkzeugen (stehendem Kapital) theils in Bildung (vorgebildeter Arbeitskraft). Von diesen drei Bestandtheilen des Kapitals besitzt der zweite die grösste Elastizität. Der Werth des Kapitals ist abhängig von der Rente, die es abwirft. Wird die volle Rente für alle drei Bestandtheile des Kapitals nicht mehr aufgebracht, so büssen zuerst die Werkzeuge an Werth ein, weil sie der vollen Hülfe der beiden andern Bestandtheile bedürfen, um überhaupt einen Ueberschuss zu erzielen, und weil sie erst zur Erhebung eines Ueberschusses gelangen, wenn die beiden andern Bestandtheile aus dem gewonnenen Ueberschuss so vollständig bezahlt (verzinst) sind, dass sie überhaupt mit dem Werkzeugkapitale in Verbindung bleiben. Der Vorrath kann realisirt werden und sich anderen Unternehmungen in andern Ländern zuwenden, die Arbeitskraft kann ihren, durch den Tod erfolgenden Abgang unergänzt lassen, sie kann wandern oder die Beschäftigung wechseln: das Werkzeug haftet theils an und im Boden, theils erfordert es grossen Kostenaufwand, wenn es für andern Gebrauch tauglich gemacht werden soll. Es ist der ohnmächtigste Kapitaltheil auf dem Markte, es muss so lange nach Vorräthen und Arbeitskräften suchen, als es überhaupt noch einen Ueberschuss erzielen kann, ja als Hoffnung bleibt, dass es künftig einen Ueberschuss erziele, der vorübergehende aus dem sonstigen Vermögen des Unternehmers vorläufig zu übertragende Unterbilanzen deckt. Aber da Kapital nicht arbeitet, wenn es nicht eine Rente abwirft, so tritt, um aus den geringen Ueberschüssen und der Aussicht auf zukünftige Ueberschüsse das im Werkzeug steckende Kapital zu verzinsen, die Nothwendigkeit ein, von dem Werth des Werkzeuges (Bodenwerth, Gebäudewerth, Maschinenwerth) in den Büchern des Unternehmers *abzuschreiben.*

In der Möglichkeit dieser *Abschreibungen* liegt eine Elastizität der Produktion, welche sie in den Stand setzt, den Rückschlag nach der Konjunktur zu überdauern. Je umfangreicher also verhältnissmässig das im Werkzeug — den Boden eingeschlossen — steckende Kapital, um so grösser die Widerstandsfähigkeit

gegen den Rückschlag. *Je mehr also der Mensch durch Werkzeuge sich die Naturkräfte dienstbar gemacht hat, um so dauerhafter sind die Wirkungen, um so reicher die dauernden Früchte der Konjunktur.* Freilich, nicht jeder Produzent ist so gestellt, dass seine Vermögensbilanz grosse Abschreibungen vom Werthe der festangelegten Kapitalien, wo nicht gar die Abschreibung ihres gesammten Werthes, zu ertragen vermag. Die Entwerthung der stehenden Kapitalien, welche nothwendig ist, um die Produktion fortzusetzen, pflegt daher von unfreiwilligen Besitzwechseln begleitet zu sein, die, in Gestalt von Subhastationen und Bankerotten massenhaft auftretend, die Natur einer Krise annehmen können. Im Jahre 1857 war dies in manchen Zweigen der Fall, namentlich in den Bergbau- und Hüttenunternehmungen, welche wir heute noch fortarbeiten sehen, nachdem ein grosser Theil des Aktienkapitals bereits definitiv abgeschrieben ist. So weit, als von den Herstellungskosten wirklicher Anlagen abgeschrieben werden musste, liegt ein Verlust nicht nur des Privathaushalts der Eigenthümer, sondern auch des gesammten Volkshaushalts vor. So weit aber, als nur von dem Ankaufspreise der angeblich im Boden steckenden Naturreichthümer, d. h. von dem falsch geschätzten Kapitalwerthe der reinen Bodenrente abgeschrieben werden muss, liegt zwar ein eben so empfindlicher Verlust für den Privathaushalt der Eigenthümer, aber kein Verlust für den Volkshaushalt vor. Man kann nicht einmal sagen, dass das Kapital in schlechter verwaltende Hände gekommen sei; denn derjenige, welcher zu übertriebenen Preisen *kaufte*, ist sicherlich ein schlechterer Kapitalverwalter, als derjenige, der zu solchen Preisen *ver*kaufte.

Bis zur vollen Auflösung des Buchwerths der Werkzeuge und des Bodens kommt es selten. Dem wirkt entgegen das wirthschaftliche Gesetz, dass *mit dem abnehmenden Werthe die Brauchbarkeit zu den mannigfachen Zwecken der Kultur zunimmt.* Ist der Werth der Werkzeuge, Baulichkeiten und des Bodens bis zu einem gewissen Grade gesunken, so wird es vortheilhafter, sie zu andern wirthschaftlichen Zwecken zu verwenden, als denen, für welche sie in Folge der Konjunktur zugerichtet wurden. Dies übt seine Wirkungen nach *zwei* Seiten. Auf der *einen* Seite sucht

die vorgebildete Arbeitskraft das Werkzeug in dem bisherigen Gebrauch festzuhalten. Sie kann dies nur dadurch herbeiführen, dass sie mit geringerem Lohne zufrieden ist, um durch grösseren Ueberschuss den Werth des Werkzeuges zu erhöhen und die Brauchbarkeit desselben zu andern Zwecken zu vermindern. Diese Wirksamkeit der Arbeitskraft ist um so intensiver, je träger dieselbe an der hergebrachten Beschäftigung festhält, je einseitiger, d. h. je *minder* sie gebildet ist.´ Das traurige Schauspiel, dass Arbeiter mit Hungerlöhnen zufrieden sind, um nur die einmal begründete Industrie im Gange zu erhalten, wird glücklicherweise um so seltner, je höher die Bildung der Arbeitskraft steigt, und je energischer das Gewohnheitsbedürfniss, der „standard of life", der Lohnverkürzung entgegen wirkt. Es besteht in dieser Rücksicht ein glücklicher Gegensatz zwischen dem Werkzeug und der Arbeitskraft. Je sorgfältiger das Werkzeug zu dem einen bestimmten Gebrauch vorgerichtet, also je mehr Kapital in das Werkzeug gesteckt ist, um so geringer ist die Möglichkeit es unter Konservirung seines Werthes zu andern Zwecken zu gebrauchen, um so mehr und länger ist es also im Stande mittelst eigner Werthabschreibungen wirksame Nachfrage nach Arbeitskraft zu üben. Dagegen: je mehr Kapital in Geschick und Energie der Arbeitskraft steckt, um so leichter geht die letztere zu anderen Beschäftigungen über. Dieses Verhältniss des Gegensatzes zwischen Werkzeug und Arbeitskraft hat zur Folge, dass der Werthrückgang der Werkzeuge eher und leichter seine Wirkungen nach der *andern* Seite übt: *die am wenigsten lohnenden Unternehmungen* unter denen, welche die Konjunktur geschaffen hat, *gehen ein*, weil sie der Arbeitskraft nicht mehr hinreichenden Lohn für ihre Leistungen bieten können. Die Grundstücke und Baulichkeiten werden andern Zwecken dienstbar gemacht, üben auf andere Weise Nachfrage nach Arbeitskraft, die Maschinen werden, wenn sie zu nichts Anderem brauchbar gemacht werden können, als Material verwerthet. Vielleicht erwächst hier eine neue dauernde Frucht der Konjunktur. Jedenfalls setzt aber das Eingehen der am wenigsten lohnenden Unternehmungen die mehr lohnenden, welche übrig bleiben, in eine bessere Lage. Sie lohnten bei den Preisen, bei welchen ihre

Konkurrentinnen untergingen. Sie profitiren zunächst von der Verminderung des konkurrirenden Angebots für sie brauchbarer Arbeitskraft; das heisst, sie ziehen Kapital an sich. Sie können aber durch Vergrösserung ihres Betriebes die Herstellungskosten ihrer Leistungen vermindern. Mit andern Worten, die wenigeren Unternehmungen können dasselbe Angebot zu denselben Preisen mit grösserem Vortheil auf den Markt bringen, wie vorher die mehreren; sie können durch Erweiterung ihres Betriebes einen grösseren, als den früher gewohnten Gewinn machen. Wenn sie das können, so thun sie es auch, weil sie ja dadurch ihre Lage verbessern. Die Produktions- und Verkehrsthätigkeit *konzentrirt* sich. Mit vergrössertem Kapital, vermehrter Nachfrage nach Arbeitskraft, geringeren Gemeinkosten nutzt sie die Vorbedingungen ihres Betriebes da aus, wo sie am günstigsten vorhanden sind.[1]

Mit der Konzentration der Produktionsthätigkeit eröffnet sich für einen andern Faktor ein erweitertes Feld der Wirksamkeit, der schon bisher thätig war oder in Thätigkeit sein konnte, dessen wir aber jetzt erst erwähnen, weil nun alle Vorbedingungen für die glänzende Entwickelung seiner unerschöpflichen Kraft vorhanden sind — *der Erfindungsgeist.*

Die Noth ist die Mutter der Erfindungen. Noth erwächst aus der Entbehrung des Gewohnten, *Noth* erwächst also aus der *Konjunktur* für den Verbrauch, der die *hohen* Preise nicht erschwingen kann, Noth erwächst aus dem *Rückschlage* für die Erzeugung, welche die *niedrigen* Preise nicht ertragen kann. Die Erhaltung des Werthes festgelegter Kapitalien und technisch vorgebildeter Arbeitskraft ist abhängig einerseits von der Auffindung wirthschaftlicher und technischer Methoden wohlfeilerer Erzeugung, andererseits von der Auffindung erweiterten, mannigfaltigeren und zweckmässigeren Verbrauchs wohlfeiler gewordener Erzeugnisse, welche lohnende Verwendung suchen. Grosse Interessen hangen an den Erfolgen der Erfindungsthätigkeit, die sich bei der Erzeugung, bei dem Vertriebe und bei der weiteren Verarbeitung der Erzeugnisse ihre Verdienste um die Behauptung und weitere Ausbildung eines durch die Konjunktur neu gewonnenen Kulturfortschritts erwerben kann. Giebt die Noth der Produktions- und

Verkehrsinteressen den *Sporn*, der Umfang der in ihrem Werthe zu konservirenden Kapitalien die *Mittel* für die Versuche, so bereitet die erfolgende Konzentration der Produktionsthätigkeit den *Boden für die erweiterte Arbeitstheilung* und *vermehrte Heranziehung der Naturkräfte* zur Mitwirkung für den Kulturfortschritt der Menschheit. Es ist eine Konstellation der Verhältnisse eingetreten, unter welcher die Kraft des menschlichen Geistes noch nie versagt hat.

Dem Leser wird es nicht entgangen sein, dass wir die thatsächliche Grundlage, an welche wir unsere Betrachtungen knüpften, die an die Baumwollkonjunktur sich anschliessende Reihe von Nachwirkungen und Entwickelungen, in den letzten Darlegungen ausser Augen gelassen haben. Diese Frage ist gegenwärtig in dem Stadium begriffen, wo die *dauernde Frucht der Konjunktur* sich zeitigt. Thätig mitzuwirken an der Lösung dieser Aufgabe ist nicht der Volkswirth, sondern der Kaufmann, der Produzent, der Techniker berufen. Der Volkswirth kann nichts weiter thun, als die Faktoren nachweisen, welche in Thätigkeit sind und in Thätigkeit treten werden, um von dem, was die Konjunktur geschaffen, einen möglich grossen Theil als dauernden Erwerb der menschlichen Kultur zu retten und fortzubilden. Wo die Grenze dessen liegt, was erhalten und fortgebildet werden kann, und dessen, was untergehen muss, ist nicht von vorn herein festzustellen. Die 8 Mill. £ gewonnene Mehrausfuhr von britischen Erzeugnissen nach den neuen Baumwoll-Ländern bildet einen sehr unzulänglichen Anhaltspunkt für die Bemessung dessen, was von dem neu geschaffenen Verkehr Dauer verheisst, am wenigsten kann sie als ein Maximum gelten, weil eine nicht kontrollirte Mehrausfuhr aus andern Ländern Europa's hinzutritt. Mit der steigenden Konkurrenz der Vereinigten Staaten in dem Handelsverkehr Europa's mit den neuen Baumwoll-Ländern wird sich ein für den Kaufmann, den Volkswirth und den Kulturhistoriker höchst interessantes und lehrreiches Schauspiel entwickeln. Erst nach Jahren wird es möglich sein, die Ergebnisse zu ziehen, und festzustellen, wie weit sich die hier aufgestellten Gesichtspunkte bewährt haben.

Die Sparsamkeit der Natur, die nichts vergehen lässt, die

aus dem Vergehenden immer Neues schafft, und aus dem Geschaffenen immer Neues entwickelt, ist sprüchwörtlich. Es wird sich zeigen, dass auch die Kultur ersetzt, was abgestorben, und fortbildet, was geschaffen ist.

Berlin, im August 1866.

Es sei erlaubt, um die Probe auf die obigen Beweisführungen zu machen, die Statistik des englischen Baumwollimports und des englischen Ein- und Ausfuhrhandels, welche oben mit dem Jahre 1864 abgebrochen wurde, bis in die neueste Zeit fortzusetzen.

Die Baumwolleinfuhr Englands betrug

im Jahre	aus den Ver. Staaten	aus andern Ländern
1864	Ctr. 126,322	7,849,613
1865	„ 1,212,790	7,519,159
1866	„ 4,643,370	7,652,433
1867	„ 4,715,733	6,556,918
1868	„ 5,128,971	6,728,922
1869	„ 4,083,562	6,816,526
1870	„ 6,395,045	5,554,112
1871	„ 9,273,910	6,602,338

Es ist richtig, das Jahr 1864 hat *bis jetzt* den Kulminationspunkt der ausseramerikanischen Baumwolleinfuhr gebildet. Aber dieselbe ist 1871 neben einer kolossalen Einfuhr aus den Vereinigten Staaten immer noch von erheblich grösserem Umfange als in dem Jahre 1863, welches in der Zeit der Baumwollnoth nächst 1864 die höchste Einfuhrziffer von nichtamerikanischer Baumwolle aufwies. Die Einfuhren ausseramerikanischer Baumwolle in den Jahren 1860 bis 1863 stehen hinter den des jüngsten Jahres sehr weit zurück. Die Konjunktur hat also eine sehr bedeutsame, dauernde Frucht gezeitigt.

Ein gleiches Bild gewährt die Entwickelung des Handels Grossbritanniens mit den Baumwoll-Ländern seit 1864. Es zeigt dies die folgende Uebersicht:

Werth der Waaren-Einfuhr Englands von

Im Jahre	den neuen Baumwoll-Ländern					den Ver. Staaten.	allen Ländern
	Indien	China	Aegypten	Brasilien	Zusammen		
	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £	Mill. £
1864	52,296	15,673	19,602	7,021	94,592	17,924	274,952
1865	37,395	11,447	21,773	6,797	77,412	21,549	271,135
1866	36,898	11,054	15,369	7,238	70,553	46,853	295,205
1867	25,488	9,396	15,498	5,902	56,284	41,046	275,183
1868	30,072	11,453	17,584	7,456	66,565	43,062	294,694
1869	33,245	9,903	16,796	7,312	67,256	42,573	295,460
1870	25,090	9,763	14,116	6,127	55,076	49,805	303,257
1871	30.737	12,198	16,387	6,693	66,015	61,134	331,015

Werth der gesammten Waarenausfuhr Englands nach

Im Jahre	den neuen Baumwoll-Ländern					den Ver. Staaten	allen Ländern		
	Indien Mill. £	China Mill. £	Aegypten Mill. £	Brasilien Mill. £	Zusammen Mill. £	Mill. £	Britische Erzeugnisse. Mill. £	Fremde und Kol.-Erzeug. Mill. £	Zusammen Mill. £
1864	20.747	4,988	6,195	6,369	38,249	20,172	160,450	52,139	212,588
1865	18.833	5,276	6,168	5,771	36,048	25,171	165,836	52,996	218,832
1866	20,671	7.677	7.658	7,358	43,364	31,844	188,918	49,988	238,906
1867	22,847	7,669	8,371	5,823	44,710	24,120	180,962	44,841	225,803
1868	22,269	8,727	6,164	5,490	42,650	23,802	179,678	48,100	227,778
1869	18,511	9,241	8,073	7,121	42,946	26,788	189,945	47,061	237,015
1870	20,093	9,934	8,819	5,544	44,400	31,306	199,587	44,494	244,081
1871	19,013	9,820	7,125	6,537	42,495	38,693	223,066	60,059	283,575

Der Werth der Waareneinfuhr Englands aus den neuen Baumwollländern ist ungefähr auf die Höhe des Jahres 1862 zurückgegangen; übersteigt jedoch weit die Werthe der gleichen Einfuhr in dem ersten Jahre der Baumwollnoth. Jedoch darf man bei diesem Vergleich nicht ausser Acht lassen, dass der Werth der Einfuhr in den Jahren 1863 bis 1865 durch die hohen Baumwollpreise der damaligen Periode ausnahmsweise erhöht wurde, dass also eine Vergleichung der damaligen Werthziffern mit den jetzigen ein unrichtiges, für die neuere Periode zu ungünstiges Bild der Entwickelung bietet. Es betrug nämlich:

	der Werth	
	der Baumwoll-Einfuhr	der sonstigen Einfuhr
	aus den neuen Baumwoll-Ländern	
	Mill. £	Mill. £
1864	63,136	31,456
1865	49,870	32,642
1866	39,498	31,055
1867	23,197	33,137
1868	26,800	39,765
1869	30,962	36,294
1870	19,233	35,843
1871	21,109	44,906

Abgesehen von der Baumwolleinfuhr hat sich also der Einfuhrwerth seit 1864 im Verhältniss von 100 zu 141 erhöht.

Die Ausfuhr Englands nach den neuen Baumwoll-Ländern, welche sich in der Zeit der Baumwollnoth in ihrem Werthe von 30 auf 38 Mill. £ gehoben hatte, hat seitdem ihre steigende Entwickelung, wenn auch in langsamerem Tempo, und von Schwankungen unterbrochen, fortgesetzt und ist 1871 bei 42½ Mill. £ angekommen, während daneben die Ausfuhr nach den Vereinigten Staaten, durch die Krise von 1866 von der damals rasch erreichten hohen Staffel wieder zurückgeworfen, dann rapide steigend, fast die doppelte Höhe von 1865 erreicht hat. Der Handel nach den neuen Baumwoll-Ländern hat eine gewaltige Widerstandskraft gegen den Rückgang bewährt, und erweist sich in seinem jetzigen Umfange als eine in ihrer Fortdauer gesicherte glänzende Frucht der Konjunktur.

Berlin, im Januar 1873.

III.

Die Bergbaugenossenschaft.

Vorläufiger Entwurf eines allgemeinen Berggesetzes für die Preussischen Staaten, redigirt im Ministerium für Handel, Gewerbe und öffentliche Arbeiten. Berlin 1862. Verlag der Königl. Geh. Ober-Hofbuchdruckerei.

Motive zu vorstehendem Entwurfe, Berlin 1862, in demselben Verlage.

Bemerkungen über den Entwurf eines allgemeinen Berggesetzes für die Preussischen Staaten von *R. Klostermann*, Bergrath. Berlin 1862, bei Ad. Stubenrauch.

Gutachtliche Bemerkungen des *Vereins* für die *bergbaulichen Interessen* im Oberbergamtsbezirk *Dortmund* über den vorläufigen Entwurf eines allgemeinen Berggesetzes.

Entwurf eines Gesetzes, die Mobilisirung der Kuxe betreffend, nebst Motiven, vom 21. Juni 1861, Drucksachen des Preussischen Hauses der Abgeordneten No. 16, Session 1861.

Zusammenstellung der statistischen Ergebnisse des Bergwerks-, Hütten- und Salinenbetriebes in Preussen in den Jahren 1852—1861 von *E. Althaus*, Berlin 1863. Verlag der Königl. Geh. Ober-Hofbuchdruckerei.

Als Deutschland in der Uebernahme des römischen Rechts die Erbschaft einer untergegangenen Kulturwelt lachend antrat, hat es versäumt, von der Rechtswohlthat, welche jenes vorsichtige Recht dem Erben freistellt, dem Antritt cum beneficio inventarii, Gebrauch zu machen. Unsere Rechtsschüler schwammen in Wonne, wenn ihnen vom hohen Lehrstuhl die gewaltige Logik des römischen Rechts vorgeführt wurde; rasch lernten sie die Anfänge der heimischen Rechtsentwickelung, in deren Logik noch unendlich viel auszubauen war, verachten, und mit Eifer wurden daheim die widerhaarigen Lebensverhältnisse in das glänzende Kleid des klassischen römischen Rechts hineingezwängt, — Was nicht hinein passte wurde weggeschnitten, umgedreht oder im besten Falle verachtend sich selbst überlassen.

Die Erbschaft der untergegangenen Kulturwelt war so reich, dass wir den leichtsinnigen Antritt derselben sehr wohl begreifen. Ein Volk von gewaltigem Genie, von unerbittlicher Logik, ein Volk, welches die Erbschaft zahlloser Völker älterer Kultur angetreten, und zu seinem vollen Eigenthume gemacht hatte, baute über ein Jahrtausend an diesem Rechtssysteme, und fertig ausgemeisselt, bis zur letzten kleinsten Verzierung, stand es da, verlassen von seinen Urhebern, in staunenswerther Einheit und Grösse, man brauchte nur Besitz zu ergreifen, und Alles war unter Dach. Die germanischen Völker besassen zwar auch ihre Rechtsinstitutionen, die aus ihrem Bedürfniss, ihrem Kulturzustande erwachsen waren. Aber sie waren noch mitten in dem logischen Ausbau ihres Rechtssystems begriffen, und es bedurfte wohl auch noch eines halben Jahrtausends, um einen ähnlichen Bau hinzustellen. Inzwischen fühlten sie alle die tausend Unbequemlichkeiten eines unfertigen Zustandes, und gewaltige geistige Anstrengungen waren noch ungethan. So zwischen Mühe und Befriedigung gestellt, wählten die Regierenden die letztere, und das eigene Kulturleben war noch nicht genug erstarkt, hatte noch nicht genug Selbstbewusstsein, um die aufgedrängte Erbschaft abzuweisen, oder, durch kräftiges eigenes Walten in derselben, rasch zum nationalen Eigenthum zu machen.

Die Vorsicht, die beim Eintritt in ein fremdes Vermögen geboten ist, ist noch ungleich dringender geboten beim Eintritt in ein fremdes Rechtssystem. In ihm hat der Geist des Volkes die logischen Konsequenzen der durch seinen Kulturzustand bedingten Bedürfnisse eines geordneten wirthschaftlichen Zusammenlebens gezogen. Die Logik ist allgemein menschlich, der Kulturzustand und die aus ihm sich ergebenden besondern Bedürfnisse sind an Zeit, Ort und Volk gebunden. Jedes Rechtssystem ist die logisch-methodische Durchbildung gewisser gegebener Grundprinzipien; nur die Methode ist gemeingültige formelle Wahrheit, die Grundprinzipien sind aus wirthschaftlichen und Kulturverhältnissen erwachsen, die nur theilweise allgemeiner Natur sind, theilweise aus der Nationalität und Kulturstufe des besondern Volkes hervorgehen. Die fertige Methode von einem untergegangenen Volke lernen, ist

reiche Erbschaft, die Grundanschauungen ohne Wahl und Kritik übertragen, ist ein Leichtsinn, der die Logik um so gefährlicher macht, je unerbittlicher sie ihre Konsequenzen zieht.

Das römische Eigenthums- und Obligationenrecht ist in seiner logischen Durchbildung unzweifelhaft die entwickeltste Frucht menschlichen Denkens. Aber wenn das Obligationenrecht den universellen Gesetzen des Verkehrs entstammt, daher eine allgemeine Anwendung zulässt, so ist die besondere Entwickelung des Eigenthums, besonders des Eigenthums an Grund und Boden, so ausgesprochen nationaler Natur, dass die unmittelbare Uebertragung der besondern Rechtsgestaltungen, die aus der allgemeinen Idee des Eigenthums geflossen sind, von einem Volke auf das andere unmöglich ist. Eine ganz äusserliche Erscheinung führt uns auf den durchgreifenden Unterschied römischer und germanischer Rechtsentwickelung. Im römischen Rechte bildet das beliebteste Beispiel für den Gegenstand des Eigenthums und des Kaufs der „homo", während im deutschen Rechte wohl Unfreiheit und Leibeigenschaft existirte, aber eine Loslösung des Unfreien von der Scholle, auf der er sass, ein Einzelverkauf des „Sklaven" undenkbar war. In Deutschland gab das entwickelte Genossenschaftswesen, eine Rechtseinrichtung, der auch das Lehnswesen angehörte, selbst dem Unfreien, dem eignen Manne, eine gesicherte Rechtssphäre. Rom dagegen war ein Sklavenstaat, in welchem auch der Mensch im unbedingten persönlichen Eigenthume stehen konnte, das römische Recht hatte für die dem germanischen Geiste persönlicher Freiheit angehörige Institution der Genossenschaft keinen Sinn. Durch das deutsche Volksleben naturwüchsig gebildet, war das Genossenschaftswesen dem urplötzlich mit fremder Gelehrsamkeit gefüllten Juristen unverständlich, es passte nicht in sein Justinianisches Fächerwerk, war widerhaarig gegen seine Definitionen und deren logische Konsequenzen, und, je mehr durch die staatliche Entwickelung die gelehrten Gerichte an die Stelle der Volks- und Genossenschaftsgerichte traten, um so mehr musste das deutsche Rechtsgebilde der Genossenschaft verkümmern und verfallen.

Wohin wir in der deutschen rechtlichen, oder, was dasselbe von anderem Gesichtspunkte sagt, wirthschaftlichen Entwickelung

blicken, überall stossen wir auf wirthschaftliche Genossenschaften, die ihre gemeinsamen Kräfte einem wirthschaftlichen Ziele widmen und im festen Zusammenstehen das zu leisten suchen, was der Einzelne nicht zu leisten vermag. Die Genossenschaft ersetzt vielfach die absolute Herrschaft des römischen Herrn über die römischen Sklaven. Aber das Wesen dieser Genossenschaften erkennen wir überall erst durch eingehendes historisches Studium. Was von denselben auf die Gegenwart gekommen ist, bildet meistens ein unverständliches Gemenge barocker und geistloser Formen, wo nicht gar eine die Bewegung hindernde Verknöcherung von Gebilden, die, ursprünglich geschmeidig angelegt, zur Muskulatur des Gesellschaftskörpers gehören sollten. Starr machend ist das römische Recht über das deutsche Genossenschaftsrecht dahingegangen, zu Eigenthum umwandelnd, was obligatischer Natur war, Leistungen verewigend, für welche die Gegenleistungen untergegangen, die Leistung zur absoluten Herrschaft, die Gegenleistung zur Dienstpflicht, die Steuer zur Reallast umgestaltend. Römische Rechtsausdrücke mit ihren römisch-rechtlichen Konsequenzen wurden auf deutsche Rechtsinstitute angewandt, auf die sie nicht passten, und wo die Zustände sich durchaus nicht in das System schickten, da wurden neue, römisch gedachte Begriffe gebildet, die, weder römisch, noch deutsch, vollkommen unverständlich wurden und bis auf den heutigen Tag dem Verdauungsvermögen der gelehrten, in volkswirthschaftlicher Beobachtung ungeübten Juristen einen hartnäckigen Widerstand entgegensetzen.

Unsere Gesetze über Ablösungen, Gemeinheitstheilungen u. s. w. sind unleugbare Eingriffe in das strenge Eigenthumsrecht. Sie sind aber nothwendig geworden nicht etwa, weil das Eigenthumsrecht unwirthschaftliche Konsequenzen zöge, welche durch billige Ausgleichung wieder gut gemacht werden müssten, sondern weil das römische Eigenthumsrecht die noch im Fluss befindlichen wirthschaftlichen Bildungen theils staats-, theils privatrechtlicher Natur plötzlich erstarren machte und durch seine fertigen Regeln fixirte, und weil dadurch der wirthschaftliche Prozess, der von selbst zur Herausbildung wirthschaftlich zuträglicher Rechtsverhältnisse geführt haben würde, unterbrochen und fernerhin unmöglich gemacht wurde.

Das Genossenschaftsrecht hätte, bei der Mannigfaltigkeit der Bedürfnisse, aus welchen genossenschaftliche Bildungen hervorwuchsen, zu einer grossen Mannigfaltigkeit genossenschaftlicher Formen führen müssen, von denen jede in sich allmälig konsequent durchgebildet worden wäre. Jetzt kennen wir ausser der schon aus dem römischen Rechte herübergenommenen offenen Handelsgesellschaft nur eine Form der Genossenschaft, welche über die besondere Sphäre des Handelsrechts hinausgreift, die Aktiengesellschaft, und etwa noch die auf Gegenseitigkeit beruhende Versicherungsgesellschaft; genossenschaftliche Bildungen, welche nicht in diese Schablonen passen, suchen noch heute nach einer rechtlichen Form, und wie unendlich schwer es ist, solche neue Form in das gegen das Genossenschaftswesen überaus spröde römische Recht einzufügen, lehrt der komplizirte Bau des Schulzeschen Gesetzentwurfs für die Handwerkerassoziationen.

Und nun betrachte man erst das klägliche Schicksal der genossenschaftlichen Bildungen, welche zur Zeit der Einführung des römischen Rechts schon vorhanden waren! Abgesehen von dem engherzigen Privileg der „juristischen Person" kennt das römische Recht den Begriff des genossenschaftlichen Eigenthums durchaus nicht. Man half sich damit, das man es als Gesammteigenthum oder Miteigenthum der Genossen zu registriren suchte, und auch dies war eine nach römischem Recht unbegreifliche Institution, da man, um die Genossenschaft zu retten, die nach römischem Recht gar nicht auszuschliessende Konsequenz jedes gemeinsamen Eigenthums Mehrerer, die unbedingte Zulässigkeit der Theilungsklage seitens jedes Miteigenthümers, dennoch ausschliessen musste. Dieses „Gesammteigenthum" bildet denn auch in unseren Systemen des Privatrechts eine unverständliche Partie.

Mit einer der uralten genossenschaftlichen Bildungen, denen so kläglich mitgespielt wurde, haben wir es hier zu thun, mit der „Gewerkschaft", einer Gesellschaft zur Ausbeutung einer Grube für gemeinsame Rechnung, und mit dem Gesammteigenthum der Genossenschafter (Gewerken) an dieser Grube und den zur Ausbeutung derselben hergestellten Vorrichtungen. Die römisch-rechtliche Anschauungsweise machte das Eigenthum der Genossenschaft zum

Miteigenthum der Genossenschafter, welche dasselbe zu „idealen" Theilen besassen, ohne zur Theilungsklage, die auf reale Theilung dringt, berechtigt zu sein. Die Nutzungsrechte der Genossenschafter, Kuxe, die eigentlich ein mit Pflichten verbundenes persönliches Anrecht der Mitglieder auf die entfallenden Antheile an der Grubenausbeute bilden, machte man zu ideellen Antheilen am Eigenthum und that sie, als es auf die Anwendung der römisch-rechtlichen Eintheilung in bewegliche und unbewegliche Sachen ankam, in das Prokrustesbett der „unbeweglichen Sachen." Damit ist die heillose Verwirrung unseres Gewerkschaftsrechts entstanden.

Bei anderem genossenschaftlichen Eigenthum, z. B. bei den Gemeinheiten, wo den Genossen das Nutzungsrecht an der genossenschaftlichen Sache zustand, waren die ökonomischen Bedingungen vorhanden, um dieses Nutzungsrecht im Laufe der Zeit in volles Eigenthumsrecht umzuwandeln: die Theilungsklage ist zugelassen, angestellt, und, wenn auch nicht ohne peinliche Durchhauung manchen Knotens, ist durch die Auseinandersetzungsbehörden die reale Theilung vorgenommen. Diese Entwickelung war eine verhältnissmässig glückliche, weil die reale Theilung des genossenschaftlichen Bodens möglich ist und zu einer wirthschaftlicheren Ausnutzung desselben führt. Ein Uebelstand war und blieb es, dass viele kleine Leute, welche durch die genossenschaftliche Weide in den Stand gesetzt wurden eine Kuh zu halten, durch die Theilung diese Möglichkeit verloren haben. Anders ist es bei den Bergwerksgenossenschaften. Dort ist eine reale Theilung unmöglich, die genossenschaftliche Ausnutzung der Grube ist eine wirthschaftliche Nothwendigkeit, und dieser gegenüber musste die Geltung eines Rechtssystems, welches das Wesen der Genossenschaft und des genossenschaftlichen Eigenthums nicht versteht, zu den ärgsten Missständen führen. Eine gesetzgeberische Reform ist hier nicht auf dem Wege der Gemeinheitstheilungen, durch Zulassung der Theilungsklage und Auflösung der Genossenschaften, sondern nur in entgegengesetzter Richtung möglich, *durch Rekonstruktion der Bergbaugenossenschaft.*

Das preussische Landrecht beruht in seinen Bestimmungen auf der eben charakterisirten römischrechtlichen Anschauungsweise.

Die Grube steht in dem Eigenthum nicht der Gewerkschaft, sondern der einzelnen Gewerken, welche als Miteigenthümer zu ideellen Theilen nach den Regeln der zufällig entstandenen Gemeinschaft behandelt werden. Eine „zufällige Gemeinschaft" ist eine solche, deren Entstehung das auf dem persönlichen Eigenthum beruhende Rechtssystem nicht begreift, die es daher nur so lange duldet als alle Miteigenthümer es nicht anders wollen. Konsequent muss daher jedem Miteigenthümer jederzeit die Theilungsklage zustehen, damit unklare und unwirthschaftliche Verhältnisse vermieden werden. Gerade diese Konsequenz der „zufälligen Gemeinschaft" musste das Landrecht jedoch ausschliessen, damit die wirthschaftlich nothwendige Bergbaugenossenschaft möglich blieb. Nun aber kommt eine neue Schwierigkeit. Solche zufälligen Miteigenthümer bilden keine Einheit, haben keine Organe für einen einheitlichen Willen und dessen Ausführung, nach strengem Recht können unter ihnen Majoritätsbeschlüsse nicht gelten. Sie sind also vollkommen unfähig ihr gemeinsames Eigenthum rationell zu verwalten. Nachdem somit der Staat die lebendige Genossenschaft zu der Leiche einer zufälligen Gemeinschaft gemacht hatte, musste er sich entschliessen, die Thätigkeit, zu welcher die Genossenschaft entstanden war, selbst zu übernehmen. Dies that er denn auch nach unseren Bergordnungen sehr bereitwillig. Die Bergbehörde leitete den Grubenhaushalt, sie entschied über die auszuführenden bergbaulichen Arbeiten, sie ernannte den Schichtmeister, der die gemeinschaftlichen Angelegenheiten der Genossenschaft besorgte, sie engagirte und entliess die Arbeiter und Beamten, setzte die Ausbeute und Zubusse fest, kurz die Bergbehörde war und that Alles, die Gewerkschaft war ein Haufen zufällig neben einander stehender „Miteigenthümer", die über ihr „Eigenthum" nichts zu sagen hatten, keinerlei Verwaltungs- und Verfügungsrecht besassen, nichts weiter thun konnten und durften, als Ausbeute empfangen und Zubusse zahlen und dem Staat den zehnten Theil des Rohertrages ihres Unternehmens abtreten. Aus der Verhinderung der Genossenschaft erwuchs der Kommunismus! Die Bergwerke waren grosse vom Staate verwaltete Phalansterien, die nur die besondere Eigenthümlichkeit hatten, dass das Risiko des Geschäfts von einer Klasse

von Menschen getragen wurde, die mit der Verwaltung desselben nichts zu thun hatte, und die Bergwerksantheile als eine Art von Lotterieloosen betrachten lernte, auf die Gewinn oder Verlust entfiel, wie das Glück es wollte.

Das Bergrecht ist gewissermassen ein abgelegener Flügel unserer Gesetzgebung, aufgeführt in einem ganz absonderlichen, unverständlichen Baustil. Die geschicktesten Baumeister, welche das Hauptgebäude von Grund aus umgestalteten, von Schutt reinigten und zu einem ziemlich einheitlichen Stil zurückführten, wagten sich nicht an diesen ganz absonderlichen Theil des Gebäudes, in dem das Verzwickteste die Regel, die Unordnung die Harmonie zu bilden schien. Erst sehr spät ging man mit seinen Reformen an diesen Theil. Das Gesetz vom 12. Mai 1851 gab den bestehenden Gewerkschaften eine Verfassung, vermöge deren sie eine einheitliche Verwaltung ihrer Gruben führen können, und übertrug ihnen die Führung des Grubenbau's, dem Staat nur die bergpolizeiliche Aufsicht und die Anstellung und Entlassung der Beamten und Arbeiter vorbehaltend. Die Gewerkschaft fasst seitdem über den Betrieb und Haushalt der Grube Beschluss, sie bestimmt den Betriebsplan, welchen die Bergbehörde nur polizeilich prüft und gutheisst, sie kontrahirt Grubenschulden, sie wählt den „Repräsentanten", welcher die Gesammtheit der Gewerken unabhängig vom Wechsel der Personen vertritt und nicht erst von jedem neu eintretenden Gewerken der Vollmacht bedarf, ja die Gewerkschaft hat sogar die Befugniss mit einer Stimmenmehrheit von $\frac{3}{4}$ über die Substanz zu verfügen. Durch ein Gesetz vom 21. Mai 1860 trat der Staat auch das Recht der Anstellung und Entlassung der Grubenarbeiter und Grubenbeamten an die Gewerkschaften ab.

Die Bergbaugenossenschaft übt jetzt in der Bewirthschaftung der Gruben die Funktionen, welche sonst einem Einzeleigenthümer oder einer Aktiengesellschaft zufallen. Sie bildet so zu sagen eine wirthschaftliche Person, sie fungirt, wirthschaftlich genommen, als Eigenthümerin der Gruben, wie die Aktiengesellschaft als Eigenthümerin des Bankgeschäfts oder der Eisenbahn mit ihren Betriebsmitteln. Die einzelnen Gewerken haben als Mitglieder der Ge-

nossenschaft ihr Stimm- und Wahlrecht, sie haben das Recht, die Ausbeute zu empfangen, und die Pflicht, die Zubussen zu bezahlen, aber die Befugnisse des Eigenthümers der Grube, die Verfügung über dieselbe, über ihre Verschuldung und Bewirthschaftung, üben nicht die einzelnen „Miteigenthümer", nicht der Staat als „Obereigenthümer", sondern die Genossenschaft.

So war die selbstverwaltende Bergbaugenossenschaft in allen den Beziehungen, welche die Bewirthschaftung der Grube betrafen rekonstruirt, und indem der Staat gleichzeitig, durch Herabsetzung des Bergzehnten auf den Bergzwanzigsten, auf die Hälfte seiner Verwalter-Tantième verzichtete, war die Möglichkeit zu einem Aufschwunge unseres Bergbaus gegeben, der innerhalb 10 Jahren den Werth der jährlichen Bergbauproduktion verdreifachte und Preussen in die Reihe der ersten bergbautreibenden Länder der Welt brachte. Folgende Zahlen mögen über den wachsenden Umfang der Bergwerksproduktion in Preussen eine Anschauung geben.

	Gesammtwerth der Produktion. Thlr.	Anzahl der Gruben.	Anzahl der Arbeiter.	Vom Werth kommen auf eine Grube. Thlr.	Vom Werth kommen auf einen Arbeiter. Thlr.
1837-1841 (Durchsch.)	6,880,809	1808	37,547	3,797	183
1842-1846 „	8,884,429	1970	45,872	4,563	193
1847-1851 „	10,842,353	2122	25,560	5,127	195
1852	13,536,470	1952	65,850	6,935	205
1853	16,063,976	2103	77,107	7,639	208
1854	20,911,363	2404	88,121	8,699	237
1855	27,020,686	2661	97,306	10,154	278
1856	30.722,089	2798	107,498	10.980	286
1852-1856 (Durchsch.)	21,650,917	2383	87,176	8,881	243
1857	34,005,200	2903	113,576	11,714	299
1858	35,846,898	2939	117,531	12,197	305
1859	30,782,090	2786	107,576	11,049	286
1860	30,806,040	2640	108.199	11,669	285
1861	31,234,628	2304	115,341	13,557	271
1857-1861 (Durchsch.)	32,734,971	2714	112,445	12,057	289

Die Zahlen sind von vielfachem Interesse. Sie zeigen nicht

nur die kolossale Steigerung der Gesammtproduktion an. In der fast unausgesetzten Steigerung des durchschnittlichen Werthes der Produktion jeder Grube zeichnet sich der in dieser Periode vollzogene Uebergang vom Kleinbetriebe zum Grossbetriebe, und die in gleichem Schritt steigende Durchschnittsproduktion jedes Arbeiters beweist zugleich die stattgefundene Steigerung der Produktivität der Arbeitskraft. Es ist hierbei zwar noch ein zweiter Faktor wirksam, nämlich die Veränderung der Preise der Grubenprodukte, die zum Theil mit einer Verminderung des Werthes der Edelmetalle in Verbindung stehen mag. Es betrug nämlich der Durchschnittspreis pro Tonne

	$18\frac{38}{41}$	$18\frac{42}{46}$	$18\frac{47}{51}$	1852	1853	1854	1855	1856	1857	1858
	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.	Sgr.
Steinkohlen	11,57	11,34	11,60*)	10,30	10,68	12,22	14,12	14,80	14,86	14,70
Eisenerz	20,63	17,17	18,23	17,30	19,30	21,47	22,75	21,23	20,82	24,17

	1859	1860	1861
	Sgr.	Sgr.	Sgr.
Steinkohlen	13,46	11,99	11,11
Eisenerz	22,10	21,35	18,00

Auffallenderweise ist aber das Jahr 1861 zu den Preisen des Anfanges der Periode zurückgekehrt und zeigt dennoch jene durchgreifende Veränderung der Produktionsverhältnisse.

Obige Uebersicht haben wir keineswegs hergesetzt um nun den Schluss zu ziehen, dass dieser ganze Aufschwung des Bergbaubetriebes der Reform der Bergwerksgesetzgebung zu danken sei. Schon die Entwickelung der Preise zeigt, dass mancherlei andere Faktoren thätig waren. Jene Zahlen regen vielmehr ganz andere Gedanken an.

Wir sehen von 1852 bis 1858 zugleich mit den steigenden Preisen eine rasche und grossartige Entwickelung der Produktion. Die Zahl der im Betrieb befindlichen Gruben mehrt sich, obgleich im Laufe der Zeit immer Konsolidationen stattzufinden pflegen, um mehr als 50%, die Zahl der im Bergbau beschäftigten Arbeiter

*) Da die Zahlen für 1848—1851 uns fehlen, so haben wir hier nur den Durchschnittspreis pro 1847 hersetzen können.

um 80%. Im folgenden Jahre, beim Rückgange der Preise, nimmt die Zahl der Arbeiter um 10.000 ab, und die Zahl der Gruben schrumpft sehr rasch — allerdings nur zu einem sehr geringen Theile durch Einstellung der Arbeiten, in der Ueberzahl durch Konsolidation mehrerer Gruben — ein, bis sich 1861 bei fortschreitender Konsolidation der Gruben die Zahl der im Bergbau beschäftigten Arbeiter, welche im Jahre der höchsten Entwickelung erreicht wurde, fast wiederherstellt. Es hat also offenbar der Unternehmungsgeist zu viel auf einmal in Angriff genommen, hat Anlagen gemacht, die bei vollem Betriebe, der nach dem gleichzeitigen Zustande der Transportmittel erreichbaren Nachfrage gegenüber, eine Ueberproduktion ergaben, und durch Einschränkung des Betriebes unter den in den ursprünglichen Anlagen beabsichtigten Umfang, sowie durch gleichzeitige Ausbildung des Transportwesens musste das Gleichgewicht wieder hergestellt werden.

Es giebt keinen grösseren kaufmännischen Fehler als die Festlegung der Kapitalien in Anlagen, welche bei vollem Betriebe nicht lohnen können, oder, mit andern Worten, zu deren voller Inbetriebsetzung das Betriebskapital fehlt. Worin mag der Grund liegen dass dieser Fehler damals so massenhaft gemacht wurde? Die bereiteste Antwort auf diese Frage ist die, dass es gewissermassen in der Luft gelegen habe, wie die Handelskrise beweise. Es ist richtig, die allgemeinen Ursachen, welche eine Ueberspekulation begünstigten, wirkten auch auf die Bergwerksproduktion. Allein die allgemeine Krankheitsursache pflegt in allen den Zweigen eine besonders scharfe Ausbildung der Krankheitserscheinungen herbeizuführen, in welchen noch eine besondere Disposition hinzutritt. Wesshalb trat also gerade im Bergbau die Ueberspekulation so massenhaft auf, wesshalb nicht im Eisenbahnwesen, oder in der Landwirthschaft? Dies muss doch in besonderen Verhältnissen des Bergbaues seinen Grund gehabt haben.

Im Laufe der fünfziger Jahre hat sich in demselben eine andere höchst merkwürdige Entwickelung geltend gemacht: an die Stelle der Bergbaugenossenschaft in Gestalt der Gewerkschaft ist in sehr grossem Umfange die *Aktiengesellschaft* oder die ihr ähnliche Kommanditgesellschaft getreten. Ueber die Kommanditgesell-

schaften fehlt uns die Statistik. Ueber die Aktiengesellschaften für Bergbau und Hüttenbetrieb bringt das „Jahrbuch für die amtliche Statistik des preussischen Staats" eine Uebersicht. Dieselbe ist zwar in sofern mangelhaft, als das gesammte autorisirte Aktienkapital jedesmal dem Gründungsjahre gutgerechnet ist, während viele neue Emissionen erst später konzessionirt wurden. Für unseren Zweck reicht sie jedoch aus, wenn wir auch von vornherein darauf verzichten müssen, das dem Hüttenbetrieb gewidmete Kapital auszusondern. Hiernach sind in den Jahren 1834—1844 im Ganzen 6 Bergbau- und Hütten-Aktiengesellschaften mit einem Kapital von zusammen 9.290,000 Thlr. begründet worden, fast sämmtlich im linksrheinischen Gebiete, wo das französiche Bergrecht gilt. 1845—1851 wurden 8 solche Gesellschaften mit zusammen 16,013,333 Thaler Kapital begründet, dagegen 1852—1857 59 solche Gesellschaften mit zusammen 70,701,733 Thaler Kapital und 1858—1861 16 mit 8,880,000 Thaler Kapital. Von dieser Gesammtzahl von 89 Gesellschaften mit 104,885,066 Thaler Kapital sind 6 Gesellschaften mit 4,540,000 Thaler wieder aufgelöst. In wie desolatem Zustande die Mehrzahl der übrigen sich befindet, ist nur zu bekannt.

Es fragt sich nun, ob die Aktiengesellschaft, oder die Kommanditgesellschaft auf Aktien die geeignete Form für ein Bergbauunternehmen ist, oder ob nicht die seit 1852 erwachte Vorliebe für diese Form die Schuld an zahlreichen Fehlspekulationen trägt. Das amtliche statistische Jahrbuch will durch obige Statistik konstatiren, dass, und in welchem Umfange „das *grosse Kapital* sich auf die Berg- und Hüttenunternehmungen warf und Anlagen schuf, die an Grossartigkeit und Produktionsfähigkeit frühere Schöpfungen beträchtlich in den Schatten stellen". Leider erzählt man auch von grossartigen Direktorialwohnungen, die das „grosse Kapital" nolens volens geschaffen hat, deren Kostspieligkeit im umgekehrten Verhältniss zu ihrer Produktionsfähigkeit steht. Aber das „grosse Kapital" kennt auch andere Wege zu einer Industrie, als die der Aktienbetheiligung, und wenn es auf diesen weniger „grossartig", aber desto produktiver wirkt, so ist dies ein Vortheil.

Es sind wohl kaum in einem Gewerbe die Unternehmer mit

solcher Nothwendigkeit auf genossenschaftliches Zusammenwirken angewiesen, wie im Bergbau. Nicht weil die einzelne Grube grossen Kapitals bedarf; denn grosses Kapital findet sich auch in Einzelhänden. Vielmehr aus dem einfachen Grunde, weil das Bergbau-Unternehmen zu den riskantesten Unternehmungen gehört. Wenn auch das Erz- oder Kohlenlager vorhanden und eröffnet ist, so bleibt es immer ungewiss, ob sein Umfang in einem lohnenden Verhältniss zu den Kosten der Eröffnung steht, und selbst wenn dieses der Fall, so kann durch zuströmendes Wasser entweder die Ausführung unvorhergesehener und kostspieliger Tiefbauten nothwendig, oder die Fortführung des Unternehmens unmöglich werden. Die wissenschaftliche Erkenntniss des uneröffneten Erdinnern aus den zu Tage liegenden Formationen und aus den durch Bohrung oder Grubenbau zur Anschauung gebrachten Schichten macht zwar rapide Fortschritte, und je weiter sie vordringt, je sicherer sie ihre Schlüsse zieht, umsomehr nimmt das Risiko des Bergbaus ab. Aber bis zu jenem unbedingten Vertrauen zu den Schlüssen der Wissenschaft, welches den Einzelnen veranlasste, zuversichtlich sein ganzes Vermögen an die Wahrheit einer wissenschaftlichen Hypothese zu setzen, hat es noch gute Wege.

Dem grossen Risiko gegenüber, welches die ganze Kapitalanlage mit Entwerthung bedroht, giebt es kein anderes wirthschaftliches Mittel, als die Vertheilung der Gefahr auf viele Einzelne, in der Form, dass jeder bei jedem Unternehmen dieser Art nur einen Bruchtheil des Vermögens riskirt und dass jeder bei so vielen Unternehmungen gleicher Art betheiligtist, dass der Gewinn an dem einen den Verlust an dem andern mehr als deckt. Allerdings sehr grosses Kapital, auf eine Anzahl von Bergbauunternehmungen in der Hand eines Einzelnen verwendet, versichert sich selbst. Und bei ausnahmsweise kleiner Gefahr lohnt auch der Betrieb des kleinen Werkes durch den Einzelnen. Es bleibt also im Bergbau viel Raum für Einzelunternehmer. Allein eine lebensvolle Entwickelung desselben ist nur möglich, wenn Unternehmergenossenschaften in grossem Umfange und zuträglicher Weise thätig sein können. Thatsächlich hat im Privatbergbau die Genossenschaft ein grosses Terrain inne. Und erfahrungsmässig sind es in den Revieren, wo

der genossenschaftliche Bergbau vorherrscht, immer gewisse Familien, deren Namen in einer grossen Zahl von Gewerkschaften wiederkehren, ein Zeichen, dass die Bergbauunternehmer das Streben haben, bei möglichst vielen Gruben betheiligt zu sein.

Diesem Bedürfniss der Vertheilung des Risiko's im genossenschaftlichen Wege entspricht allerdings die Aktiengesellschaft ebenso, wie die Bergbaugenossenschaft, die wir unter dem Namen der *Gewerkschaft* kennen. Allein ein zu Tage liegender Unterschied ist schon der, dass die Aktiengesellschaft thatsächlich eine *Kapitalisten*genossenschaft ist, welche einer bestellten Verwaltung die Funktionen der Gewerbsleitung anvertraut, ohne dass bis jetzt das Mittel gefunden wäre, die Verwaltung in volle Abhängigkeit von der Generalversammlung der Aktionäre zu bringen. Ein sehr grosser Theil der Aktionäre kauft die Aktien, weil er zu der Verwaltung und dem Gewinn des Unternehmens Vertrauen hat, ist aber weit davon entfernt, sich ein technisches Urtheil über, und demzufolge einen technischen Einfluss auf die Verwaltung zuzutrauen. Der Kapitalist vertraut zunächst der Verwaltung des Unternehmens sein Kapital an und zieht es, wenn das Vertrauen aufhört, statt den weitläufigen Weg einer Einwirkung auf die Verwaltung durch seine Stimme in der Generalversammlung zu betreten, vor, sich von der Aktie durch Verkauf los zu machen. Die Funktion, im Interesse des Unternehmens durch die Generalversammlung auf die Verwaltung einzuwirken, übt vielmehr die Spekulation, welche die wegen Unzufriedenheit mit der Verwaltung losgeschlagenen Aktien ankauft, und dieselben, durch eine organisirte Opposition in der Generalversammlung gegen etwaige Missverwaltung, werthvoller zu machen sucht. Zahlreiche Reformen in der Verwaltung unserer Eisenbahnen und Banken sind auf diesem Wege durch die Spekulation herbeigeführt worden.

Die Gewerkschaft hat mehr die Natur einer *Unternehmer-* als einer Kapitalistengenossenschaft. Sie steht fast in der Mitte zwischen der Aktien- und der offenen Handelsgesellschaft, mit jener den leichten Wechsel in den betheiligten Personen, mit dieser die unmittelbare Beziehung der Genossen zu dem Unternehmen theilend. Der Bergwerksantheil ist schon keine so landläufige Waare,

wie die Aktie, er entfernt sich nicht so leicht von dem Sitze des Unternehmens, wie jene. Die in der Regel geringere Zahl der Genossen ermöglicht einen unmittelbareren Einfluss derselben auf die Verwaltung, und die Beschränkung des Kuxenbesitzes auf einen engeren Kreis von Personen befördert unter diesen zugleich das Urtheil über die Verwaltung und die Aussichten des Unternehmens.

Je einfacher, formaler die Verwaltung eines Unternehmens in ihren allgemeinen Grundsätzen ist, um so mehr eignet dasselbe sich für die Aktiengesellschaft, je komplizirter die Verwaltung dagegen ist, je mehr es auf kräftige persönliche Initiative, auf Wagen und Spekuliren ankommt, um so weniger ist jene Form geeignet, welche den Einfluss des Eigenthümers, der das Risiko trägt, auf ein Minimum reduzirt. Der Bergbau gehört offenbar in den meisten Fällen in diese letztere Klasse von Unternehmungen, eignet sich daher weniger für die Form der Aktiengesellschaft als z. B. das Eisenbahngewerbe. Ja, sehr häufig haben die Grubenbesitzer oder Gewerkschaften die Form der Aktiengesellschaft gesucht, um ein minder gewiegtes Publikum vor sich zu haben, dem sie durch einen goldene Berge versprechenden Prospekt werthlose Gruben aufschwatzen konnten. In Westphalen war es sprüchwörtlich, dass die Besitzer die guten Gruben für sich behielten, und für die schlechten die berliner Börse, die Dessauer Kreditanstalt oder andere Zwischenhändler, die zur Aktiengesellschaft führten, für die geeigneten Käufer hielten. Auch ist gerade bei den Aktienunternehmungen das Streben der Verwaltung, das Kapitalistenpublikum des grossen Marktes durch umfangreiche, kostspielige aber unnütze Prachtanlagen zu blenden, hervorgetreten; die Ramsbecker Anlagen der Aktiengesellschaft für Blei- und Zinkproduktion zu Stollberg und in Westphalen haben in dieser Beziehung eine traurige Berühmtheit erhalten. Den Gewerkenfamilien gegenüber wären solche Extravaganzen unmöglich gewesen.

Indess alle diese Gründe, welche die Aktiengesellschaft als die für die Bergbaugenossenschaft minder geeignete Form erscheinen lassen, sind doch am Ende nur äusserliche Zweckmässigkeitsgründe. Der durchgreifende Grund liegt in dem spezifischen

Unterschiede zwischen der Buchführung einer Aktiengesellschaft und der Buchführung eines Bergwerks.

Die Buchführung einer Aktiengesellschaft sichert durch eine jährliche Vermögensbilanz die Konservirung des Anlagekapitals und die volle Trennung desselben von dem in das Vermögen der Aktionäre übergehenden Geschäftsüberschusse. Juristisch ausgedrückt könnte man sagen, dass die Aktiengesellschaft eine juristische Person sei, deren Seele der Zweck, deren Körper das Kapital, deren Organe die Gesellschaft mit ihren Behörden. Jeder Jahresabschluss muss zeigen, dass der Körper, das Aktienkapital, intakt vorhanden ist. Zu einer dauernden Sicherung der Integrität des Aktienkapitals dient die Reserve, was über Kapital und Reserve hinaus an Aktiven ist bildet den Reingewinn, der zur statutenmässigen Vertheilung gelangt. Sogenannte „Erneuerungsfonds" repräsentiren die nothwendigen Abschreibungen auf Rechnung des allmäligen Verbrauchs der dauernden Anlagen.

Die Buchführung über ein Bergwerk beruht, so weit sie zuverlässig sein will, lediglich auf Ausgaben und Einnahmen, eine jährliche Vermögensbilanz zu ziehen, welche eine reelle Bedeutung hätte, ist unmöglich. Denn das „Haben" der Grube ist nicht eine dauernde, für ihre jährliche Abnutzung jährlich zu ergänzende Anlage, wie etwa Bahnkörper, Oberbau und Betriebsmittel, sondern nichts als die Aussicht auf Ausbeute, die gar nicht in Zahlen zu fassen ist. Ersäuft das Bergwerk, ergiebt es sich als unbauwürdig, ist es erschöpft, so haben die Tiefbauanlagen, es mag noch so viel Geld hineingesteckt sein, absolut keinen Werth mehr, und es bleiben höchstens die Maschinen und Utensilien als Verkaufsobjekte übrig. Eine Grube hat äusserst wenig stehendes, sie hat fast nur Betriebskapital, welches unwiderruflich hineingesteckt wird, um über kurz oder lang, mit Gewinn oder Verlust wieder herausgezogen zu werden, oder, was auch vorkommt, verloren zu gehen. Die Tiefbauanlagen und laufenden Löhne werden aufgewandt, und kommen in Gestalt von Mineralien wieder hervor; wie viel von der jährlichen Ausbeute Ersatz des aufgewandten Kapitals, wie viel Reingewinn ist, das vermag kein Rechner zu berechnen; denn, um dies berechnen zu können, müsste er wissen, wie viele Jahre das

eröffnete Lager noch vorhält. Es bleibt also gar nichts übrig, als die jährlichen Ausgaben als Verlust, die jährlichen Einnahmen als Gewinn zu buchen und, wenn die Ausgaben grösser sind, die „Zubusse" als Kapitaleinschuss, wenn die Einnahmen grösser sind, die „Ausbeute" zunächst als Ersatz des eingeschlossenen Kapitals, und, wenn dieses mit Zinsen ersetzt ist, als Gewinn zu betrachten. Eine Aktiengesellschaft, welche ihren Aktionären zunächst das Kapital zurückgäbe, dann Dividenden vertheilte, um später wieder einmal das Kapital, und vielleicht noch etwas mehr von ihnen zurückzufordern, wäre ein Unding.

Die Grube ist für ihren Eigenthümer nicht eine Anlage, in der er sein Kapital festlegt, um von nun an Zinsen und Dividenden zu geniessen, sie ist ein Saatfeld, in welches gesäet wird, und aus welchem die Einsaat mit Ueberschuss geerndtet werden soll, sie ist nur ein Durchgang für das Kapital. „Das Anlagekapital", sagen die Motive des unterm 21. Januar 1861 dem preussischen Abgeordnetenhause vorgelegten Gesetzentwurfs, die Mobilisirung der Kuxe betreffend, „wandert in den laufenden Zubussen in die Grube und kehrt mit dem erzielten Gewinne in dem disponiblen Erlöse der geförderten Produkte zurück, um vielleicht nach wenigen Jahren abermals als Zubusse in den Bau zu wandern. Dieser Umlauf kann sich während der Betriebszeit mehrmals wiederholen. Wollte man also für ein Bergwerk das während der ganzen Betriebszeit aufzuwendende Kapital zum Voraus aufbringen, so würde man das Mehrfache des wirklich erforderlichen Betriebskapitals in Vorrath halten müssen."

Will man sehen, wie sich die Anwendung der ungeeigneten Form der Aktiengesellschaft auf die Grubenwirthschaft praktisch macht, so verfolge man das Schicksal der misslungenen Versuche. Wie viel Kapital zur Inbetriebsetzung der Grube nöthig war, konnte man im Voraus nicht bestimmen, stellte also das Kapital willkürlich fest, und behielt sich die Vermehrung des Kapitals durch „junge" und „Enkel-Aktien" vor, meinend, dass die ersten Aktionäre an dem Agio der zahllosen Sprösslinge dieser Aktienhecke grossen Gewinn machen würden. Als das Kapital verbraucht war, zum Theil als reichliche Entschädigung der ersten Berechtigten,

zum Theil als Einschluss resp. Zubusse, da machte sich in der praktischen Werthlosigkeit der Aktien der Satz geltend, dass Zubusse eben Zubusse ist. Die Aktien wurden zu Lotterieloosen, und, damit diese nicht zu Nieten würden, musste neue Zubusse in Gestalt von Prioritätsaktien oder Prioritätsobligationen gezahlt werden, und so fort. Die Ziehungen haben bei sehr wenigen dieser Aktienlotterien bis jetzt begonnen, es ist nicht unmöglich, dass dereinst die grossen Loose, wenn sie gezogen werden, bereits als Tapeten an den Wänden kleben.

Eine Grubenverwaltung ist also eine Vermögensverwaltung, welche keine Vermögensbilanz ziehen kann! — Ein sonderbares Ding! — Allerdings sonderbar, aber nicht in der Sache, sondern in unserer Anschauung. Denn eine Grubenverwaltung ist nicht die Verwaltung eines Vermögens, sondern eines Betriebes, das Vermögen, welches in diesem Betriebe thätig ist, wird ganz wo anders verwaltet, und die Bilanz über dasselbe ganz wo anders gezogen. Die Grubenverwaltung kann keine Jahresbilanz ziehen, weil stehendes Kapital und Betriebskapital, Kapitalersatz und Reingewinn sich nicht trennen lassen. Diese Unmöglichkeit der Trennung dauert aber nicht ewig, es tritt ein Zeitpunkt ein, wo sich berechnen lässt, wie weit das stehende Kapital amortisirt, wie weit das aufgewendete Betriebskapital ersetzt, wie viel Reingewinn erzielt ist. Wann dieser Zeitpunkt eintreten wird, das ist im Voraus nicht zu berechnen. Es kann, mit andern Worten, keine jährliche Vermögensbilanz der einzelnen Grube gezogen werden, weil der Zeitraum des Jahres zu kurz ist, um die Natur der Verwendungen auf diese eine Grube, die Natur der Erlöse aus derselben auch nur annähernd festzustellen.

Dieser Mangel ist auszugleichen, wenn die Wirthschaft verschiedener Gruben so kombinirt wird, dass das sogenannte Gesetz der grossen Zahlen zur Geltung kommt. Eine Gesellschaft z. B., die viele Gruben besitzt, von denen die eine in Ausbeute, die andere in Zubusse ist, betrachtet alle Aufwendungen auf die verschiedenen Gruben als Betriebskapital, alle Ausbeuten die sie empfängt als Realisation von Betriebskapital; sie kann sich, wenn sie realisirtes und verwendetes Betriebskapital kompensirt, verfehlte

Anlagen als Verluste abschreibt, an dauernden Anlagen, die als solche bestimmt erkennbar sind, Abschreibungen vornimmt, einen Jahresüberschuss so berechnen, dass das Anlagekapital im gesammten Betriebe konservirt bleibt. Es können bei solcher Bilanz viele Fehler gemacht werden, allein es liegt die Wahrscheinlichkeit vor, dass sie einander kompensiren, und etwaige Fehler der Bilanz werden für die Aktionäre durch den Kours ihrer Aktien berichtigt. Für grosse Komplexe von Gruben- und Hüttenwerken ist also die Form der Aktiengesellschaft, wenn auch nicht empfehlenswerth, so doch möglich.

Für die einzelne Grubenverwaltung, sagten wir, wird die Vermögensbilanz wo anders gezogen. Wenn für die einzelne Grube der Zeitraum des Jahres zu kurz ist, um eine einigermassen verlässliche Bilanz zu ziehen, wenn die einzelne Grube im Laufe der Jahre einen Durchgang für das gesammte für die Anlagen aufgewandte Kapital bildet, so ist bei der Betheiligung an verschiedenen Gruben für den Antheilbesitzer eine Kombination möglich, die seine Vermögensverwaltung trotz der Unregelmässigkeiten bei den einzelnen Gruben, zu einer geordneten macht, indem er seine Betheiligung so einrichtet, dass die Unregelmässigkeiten sich kompensiren, das aus der einen Grube realisirte Kapital in die andere wandert und Gewinn oder Verlust sich wenigstens annähernd feststellen lassen. Sind dann die Grubenantheile leicht verkäuflich, so dass sie einen Marktpreis gewinnen können, so ist, durch Gutschreibung des Marktwerthes der Antheile auch die Ziehung einer Vermögensbilanz, wenigstens annähernd, möglich. Mathematisch genau ist eine solche nirgends, sie beruht überall grossentheils auf Schätzung; die richtige Schätzung zu finden ist Aufgabe für das Geschick des Vermögensverwalters.

Gerade diesen Anforderungen, die sich aus den Eigenthümlichkeiten des Bergbaues ergeben, entspricht die Bergbaugenossenschaft oder *Gewerkschaft*. Die Grube wird in 128 Antheile, Kuxe, getheilt, welche wieder bis zu einer bestimmten, durch die Gesetzgebung verschieden festgesetzten Grenze theilbar sind. Ein festes Anlagekapital hat die Gewerkschaft nicht, die Ausgaben werden quartalsweise von den Antheilsnehmern als „*Zubusse*“ er-

hoben, der Erlös aus den Grubenprodukten, so weit er die Ausgaben und den Bedarf des Betriebes übersteigt, als „Ausbeute" an die Antheilseigener vertheilt, die sich nun selbst überlegen mögen, wie weit sie die Ausbeute als Kapitalersatz, wie weit als Gewinn berechnen wollen. Die Grundsätze dieser Ausbeuteberechnung sind für die Natur der Genossenschaft entscheidend. Der Zeche, also der Genossenschaft, verbleibt überall das thatsächlich festgelegte Kapital, die Grubenbauten und Betriebsvorrichtungen. Ferner soll auch von dem baaren Ueberschusse, der sich angesammelt hat, bei den Quartalsrechnungen, ein in den verschiedenen Bergordnungen verschieden bestimmter Theil zurückbehalten werden. Das preussische Landrecht bestimmt (Th. II. Tit. 16. §§. 296 ff.): „Wenn die Kosten des Betriebes, ganz oder zum Theil, noch durch Zuschüsse der Gewerke aufgebracht werden müssen, so wird eine solche Grube eine Zubusszeche genannt. Reicht das Einkommen aus den gewonnenen und verkauften Produkten zur Bestreitung der Betriebskosten und *zum weiteren Fortbau der Grube*, so ist eine Freibauzeche vorhanden. Eine Grube, bei welcher, nach Abzug der *zum künftigen Betriebe erforderlichen Kosten* ein Ueberschuss verbleibt, heisst eine Verlagszeche, so lange aus diesem Ueberschuss noch die vorherigen Zubussen, und die zum Betriebe des Werks etwa aufgenommenen Schulden nach und nach zurückgezahlt werden. Eine Grube hingegen, welche nach wiedererstattetem Verlage und nach Abzug der zum künftigen *Betriebe* nothwendigen Kosten einen reinen Ueberschuss abwirft, wird eine Ausbeutezeche genannt. So *lange noch kein hinreichender Kassenbestand, die Kosten des ferneren Baues wenigstens auf ein Jahr zu bestreiten, vorhanden* ist, findet weder Verlagserstattung, noch Vertheilung von Ausbeute statt. Die Ausbeute soll mindestens 1 Thlr. per Kux betragen und die Festsetzung einer höhern Ausbeute nur dann erfolgen, wenn anzunehmen ist, dass mit solcher Vertheilung auch fernerhin, wenigstens ein Jahr hindurch, fortgefahren werden kann." Diese Grundsätze des Landrechts sind den älteren Bergordnungen entlehnt, nur dass diese in der Bemessung des zu konservirenden Baarbestandes abweichen. Die schlesische, magdeburger und clevesche Bergordnung bestimmen z. B., dass

Ausbeute nicht eher vertheilt werde, als bis eine jegliche Gewerkschaft, ausser dem Vorrath auf der Halde, im Pochwerk und in der Hütte, sich noch so vielen baaren Vorrath gesammelt haben wird, dass davon wenigstens ein *Quartal* lang die benöthigten Kosten bestritten werden können. Bei metallischen Werken soll, wenn sich beim Quartalschluss findet, dass über den gedachten baaren Vorrath noch ein Ueberschuss vorhanden, derselbe nur dann zur Vertheilung gelangen, wenn auf einen Kux mindestens ein Thaler gezahlt werden kann. Eine Erhöhung des einmal zur Vertheilung festgesetzten Ausbeutebetrages soll erst dann stattfinden, wenn sie auf die Dauer eines Jahres gesichert ist. Wir finden also ausser der Sorge für Fortsetzung des Betriebes, die sich auf ein Quartal beschränkt, bei höherer Ausbeute eine Sorge für die Gleichmässigkeit derselben, die sich aber nur auf ein Jahr ausdehnt. Die Quartalabrechnung ist in den Bergordnungen allgemeine Regel (bei Kohlenzechen kommen Monatsabrechnungen vor); und dieser entspricht auch die Sorge für Sicherung des Betriebes für ein Quartal. Hierauf beruhten auch die Bestimmungen der Joachimsthaler Bergordnung, welche als Minimum der Ausbeute 1 Fl., später 2 Fl. per Kux bestimmte.

Die Gewerkschaften konserviren, wie man sieht, bei der Ausbeutevertheilung kein bilanzmässiges Anlagekapital, sondern nur den nöthigen flüssigen Betriebsfonds. Ihre Grubenverwaltung ist reine Betriebsverwaltung, den Kapitalwerth der Betriebsanlagen festzustellen hat die Grubenverwaltung absolut kein Bedürfniss, für die Antheilsinhaber bestimmt sich derselbe durch den Marktpreis der Antheile. Dieser Marktpreis wird nicht durch Prozente eines Nominalwerthes, wie bei den Aktien, ausgedrückt, sondern als Preis per Kux. Einen Nominalwerth können sie ja nicht haben, weil in die Genossenschaft nicht Vermögensstock, sondern nur Betriebsfonds gebracht ist. Der Genosse kann die gezahlte Zubusse so wenig zurückfordern, wie der Aktionär den Aktieneinschuss, aber während die Aktiengesellschaft eine Bilanz zieht, welche die Rückzahlung des Aktieneinschusses verhindern soll, giebt die Gewerkschaft die Zubusse zurück, sobald Ausbeute da ist, und so weit die Ausbeute reicht. Während die Aktiengesellschaft nur Gewinn

vertheilt, das Kapital aber zurückbehält, zahlt die Gewerkschaft eigentlich zuerst das Kapital heraus, und was dann weiter als Ausbeute erfolgt, ist Gewinn. Die Gewerkschaft ist nicht ein Vermögen, dem juristische Persönlichkeit beigelegt ist, sie ist nur eine Genossenschaft für gemeinsame Betriebsverwaltung, und überlässt die Vermögensverwaltung den einzelnen Theilhabern für sich.

Anders liegt das Verhältniss der Gewerkschaft zu der offenen *Handelsgesellschaft.* Die letztere unterscheidet sich, gleich der Aktiengesellschaft, von der Gewerkschaft dadurch, dass sie ein Gesellschaftsvermögen verwaltet, welches durch die Bilanz zurückbehalten wird, um nur den Gewinn zu vertheilen. Sie unterscheidet sich von der Akiengesellschaft und der Gewerkschaft dadurch, dass von ihr jeder Theilhaber beim Ausscheiden seinen Einschuss, so weit er vorhanden ist, innerhalb der kontraktmässigen Fristen zurückfordern kann, ferner dadurch, dass ein Personenwechsel der Theilhaber durch Verkauf der Antheile unzulässig ist.

Bei der Aktiengesellschaft ist das Aktienkapital das Rechtssubjekt, bei der offenen Handelsgesellschaft die Gesellschaft, bei der Gewerkschaft der Betrieb oder, was dasselbe sagt, die Grube.

Hält man an der Grundanschauung fest, dass die Gewerkschaft nicht eine Vermögensgemeinschaft, sondern eine Betriebsgemeinschaft ist, so ergeben sich alle historischen und juristischen Eigenthümlichkeiten derselben von selbst. Allerdings hat auch sie ein Vermögen, aber dasselbe bestimmt sich nicht durch die Bilanz, sondern durch den Betrieb. Es besteht in dem erworbenen Bergbaurecht und den Betriebsvorrichtungen, und dem von dem baaren Erlös der Produkte für die Bedürfnisse des Betriebes zurückbehaltenen Theile.

Das Genossenschaftsvermögen kann, wie jedes andere, verpfändet werden, aber die Pfandgläubiger mögen sich vorsehen, dass es ihnen nicht unter den Händen durch Ausbeutevertheilung aufgezehrt werde. Dagegen gibt es keinen Schutz, als ihre eigene Vorsicht. Eine Bilanz, die das ihnen verpfändete Vermögen konservirte, gibt es nicht, und wenn die Grube ausgebeutet ist, bleibt als Gegenstand des Pfandrechts nichts übrig, als die Utensilien

und Maschinen; das Bergeigenthum oder Bergbaurecht hat keinen Werth mehr. —

Wie kam es nun, dass in den fünfziger Jahren, unmittelbar nachdem die Bergbaugenossenschaft dadurch eigentlich erst wieder geschaffen war, dass sie die Selbstverwaltung ihres Betriebes erhielt, dennoch ein so massenhafter Uebergang zu der weniger geeigneten und überhaupt nur unter besonderen Voraussetzungen möglichen Form der Aktiengesellschaft stattfand? Die Sucht der Bergbauberechtigten, durch Gründung von Aktiengesellschaften ihr Bergbaurecht zu übermässigen Preisen zu verkaufen, kann doch nicht allein dafür verantwortlich gemacht werden, und ebenso wenig die epidemische Illusion, dass durch den Bergbau unermesslich viel Geld verdient werden könne; denn diese Illusion kann zwar Käufer für Bergwerksantheile auf den Markt bringen, aber doch nicht gerade eine Vorliebe für eine ungeeignete Form der Betheiligung am Bergbau erzeugen. Es musste eine Ursache vorhanden sein, welche zur Wahl dieser ungeeigneten Form hindrängte. Wenn aber eine solche zu entdecken ist, so liegt in ihr zugleich eine Ursache der Ueberspekulation; denn eine Bergwerksaktie ist eine Täuschung über das, was ihr Inhaber eigentlich besitzt.

Die Frage wird noch verwickelter durch die Beobachtung, dass vor der Reform der Gewerkschaft die Bergbauaktiengesellschaft, gleich den Eigenlöhnern, die Selbstverwaltung schon besass, welche die Gewerkschaft noch entbehrte, dass also vor 1851, wo wir nur ausnahmsweise Bergbauaktiengesellschaften fanden, die Vorliebe für diese Form ungleich erklärlicher gewesen wäre.

Die Hauptursache scheint uns darin zu liegen, dass die Reformgesetzgebung auf halbem Wege stehen geblieben war. Durch halbe Reform löst man Kräfte, die mit unwiderstehlicher Gewalt zur ganzen Reform drängen, und, wenn diese nicht eintritt, leicht explodiren.

Man hatte die Bergwerke der Selbstverwaltung ihrer Eigenthümer übergeben. Man hatte die Bergbaugenossenschaft nach oben hin befreit, nach unten sass sie fest, verwickelt in dem Filz eines abstrakten Hypothekenwesens. Während die Gewerkschaft durch ihren Repräsentanten nach Majoritätsbeschlüssen frei wirth-

schaftet, mit Dreiviertelsmajoritäten sogar über die Substanz des Bergwerks verfügen kann, während sie also die über das Bergwerk wirthschaftlich verfügende Person ist, bleiben vor dem Bergrechte alle die einzelnen Gewerken Eigenthümer des Bergwerks zu ideellen Theilen; dem Berghypothekenbuch, welches nach den Regeln der Hypothekenordnung angelegt ist, bleibt die Gewerkschaft als solche eine unbekannte Grösse, es hat es nur mit den Miteigenthümern nach den Regeln der „zufälligen Gemeinschaft" zu thun. Nun denke man sich die Genossenschaft mit beweglichen Gliedern, den Drang nach Bewegung, der in dem Kuxeneigenthum schon deshalb liegt, weil jeder Gewerke das Streben hat, seinen Kuxenbesitz nach den jeweiligen Bedürfnissen seiner Privatvermögensverwaltung einzurichten: und dem gegenüber einen Hypothekenrichter, der jeden Besitzwechsel, jede Theilung, Konsolidirung eintragen und bei jeder Ausstellung eines Hypothekenscheins die Geschichte jedes Antheils bis zu seinem Ursprunge verfolgen muss!

Bei der Errichtung einer Gewerkschaft ist die Zahl der Mitglieder (Gewerken) in der Regel klein. Da jede Grube von selbst in 128 Kuxe (Antheile) zerfällt und der freien Theilbarkeit der Antheile durch das Landrecht nur die Grenze gesetzt ist, dass kein Antheil unter $\frac{1}{8}$ Kux herabgehen darf, so ist es klar, dass durch Verkäufe, Kaduzirungen, Erbtheilungen u. s. w. die Zahl der Gewerken sich bald vermehren muss. Wie in einer dem oben angeführten Gesetzentwurf über die Mobilisirung der Kuxe beigefügten Denkschrift nachgewiesen wird, kamen 1822 auf die 473 Bergwerke des Bochumer Bezirks 9556 Antheile, also auf jedes 20, 1860 zerfielen die 401 älteren Bergwerke in 20,514 Antheile, also jedes durchschnittlich in mehr als 51. Die erwähnte Denkschrift schildert die Wirrsale, welche durch die Hypothekenbuchführung über die einzelnen Antheile entstehen in so drastischer Weise, dass wir uns nicht versagen können, die betreffende Stelle herzusetzen.

„Da jedes verliehene Bergwerks-Eigenthum und damit auch die Bergtheile oder Kuxe zum unbeweglichen Vermögen gerechnet werden, so findet auf die Bergwerke die Allgemeine Hypotheken-Ordnung Anwendung.

„Jedes Bergwerk erhält im Berggegen- oder Hypothekenbuch sein besonderes Folium. In der ersten Rubrik dieses Foliums werden die sämmtlichen Gewerken des Bergwerks mit ihrer Kuxenzahl unter fortlaufenden Nummern aufgeführt. Tritt ein Besitzwechsel ein, so wird der Name des ausgeschiedenen Gewerken roth unterstrichen (gelöscht) und der veräusserte Antheil am Ende der Kolonne unter der fortlanfenden Nummer für den neuen Besitzer wieder eingetragen, dabei aber in der Kolonne „Primordial-Nummern" auf diejenige Nummer verwiesen, unter welcher der Antheil früher eingetragen war.

„So findet sich z. B. in dem Intabulations-Blatte der Sieper- und Mühlergruben der ursprünglich unter 240 eingetragene Antheil von $\frac{10}{45}$ Kux für dessen Besitzfolger nach einander unter den Nummern 242, 243, 359, 360, 510, 673 und 952 eingetragen. Jeder Besitzwechsel vermehrt also die Zahl der in der ersten Rubrik eingetragenen Vermerke, und während die Gewerkschaft der Sieper- und Mühler-Gruben gegenwärtig aus 347 Personen besteht, enthält das Intabulationsblatt und das wörtlich damit übereinstimmende Hypothekenfolium in der ersten Rubrik bereits 952 fortlaufende Nummern von denen 605 gelöscht sind. Jeder Antheil hat also in den 30 Jahren seit der ersten Anlage des Foliums seinen Besitzer durchschnittlich zweimal gewechselt. Aehnlich verhält es sich mit den sämmtlichen unter Nr. 1 bis Nr. 512 des (der Denkschrift beiliegenden) Verzeichnisses aufgeführten älteren Bergwerken, welche zusammen 24,360 gelöschte Besitzer neben 25,523 wirklichen Besitzern aufweisen, so dass jeder Antheil derselben seit ihrer ersten Eintragung in dem von 1822 bis 1832 neu angelegten Berggegenbuche seinen Besitzer durchschnittlich einmal gewechselt hat.

„In der zweiten Rubrik des Hypothekenfoliums werden die auf sämmtlichen Antheilen haftenden beständigen Lasten und Einschränkungen der Disposition, und in der dritten die Hypothekenschulden in fortlaufender Ordnung nach dem Datum ihrer Eintragung nicht nach der Folge-Ordnung der belasteten Antheile vermerkt, so dass z. B. in dem vorliegenden Intabulationsblatte in der dritten Rubrik Vermerke auf den Antheilen 162, 24, 88, 111, 91,

40, 237, 50, 94 u. s. w. und demnächst wieder 162 und 94 einander folgen. Der belastete Antheil wird dabei mit derjenigen Nummer und dem Namen desjenigen Besitzers bezeichnet, unter welcher und für welchen er zur Zeit der Eintragung der Hypothek, in der ersten Rubrik eingetragen war. Diese Nummer und dieser Besitzer haben jedoch in den meisten Fällen seit der Eintragung des Vermerks ein oder mehrmals gewechselt. Manche Antheile sind, wie z. B. Nr. 952, nach einander unter 11 verschiedenen Nummern eingetragen gewesen, und unter jeder dieser Nummern möglicherweise in der zweiten oder dritten Rubrik belastet. Will also der Hypothekenrichter die Belastung des Antheils Nr. 952 prüfen, um ein Hypotheken-Instrument über denselben auszufertigen, so muss er denselben zunächst durch alle Phasen des Besitzwechsels in der ersten Rubrik bis zu der ursprünglichen Primordial-Nummer hinauf verfolgen, die sämmtlichen Nummern, unter welchen der Antheil eingetragen gewesen, also hier die Nr. 17, 18, 169, 240, 242, 244, 359, 360, 510, 673 und 952 sich merken und demnächst den ganzen Inhalt der zweiten und der dritten Rubrik durchgehen, um zu sehen, ob dieselben, einen Vermerk zu einer der vorstehenden Nummern enthalten. Von der Schwierigkeit dieser Operation bei einem Hypothekenfolium, welches in der ersten Rubrik 952, in der zweiten 79 und in der dritten 72 Vermerke enthält, wird man sich leicht überzeugen. Sie ist annähernd dieselbe bei den meisten der in den 35 ersten Bänden des Berggegenbuches eingetragenen Bergwerke, welche durchschnittlich je 98 Vermerke in der ersten Rubrik enthalten und fast durchgehends eine grössere Anzahl von Vermerken in der zweiten und dritten Rubrik aufweisen.

„Die Revision eines Hypothekenscheins, wie der beiliegende, über 70 verschiedene Bergwerksantheile an ca. 30 älteren Bergwerken erfordert daher eine mehrtägige Arbeit und die angestrengteste Aufmerksamkeit des revidirenden Richters."

Da mit steigender Thätigkeit des Bergbaugewerbes die Zahl der Umsätze einzelner Antheile wächst, so wird die Schwierigkeit der Hypothekenbuchführung mit jedem Jahr grösser, und mit der steigenden Komplizirtheit der hypothekarischen Vermerke nimmt

die Zuverlässigkeit der von dem Richter aufgestellten Auszüge aus dem Hypothekenbuche, der Hypothekenscheine, ab. Das Berghypothekenwesen ist also auf dem besten Wege, seinen Werth als Mittel verlässlichen Nachweises der Eigenthumsverhältnisse selber aufzuheben.

Aber hiemit sind die Wirrsale, in welche das Berghypothekenwesen durch die Buchführung über die einzelnen Antheile gerathen ist, noch gar nicht einmal beendet. Eine neue Ungeheuerlichkeit erreicht mit jedem Jahre grössere Dimensionen — die Kuxenbrüche.

Nach dem Landrechte sind die 128 Kuxe, in welche die Grube zerfällt, theilbar, zwar nicht in's Unendliche, aber die Grenze, welche der Theilbarkeit gesteckt ist, dass nämlich die einzelnen Antheile nicht unter $\frac{1}{8}$ Kux herabgehen dürfen, ist nur eine Grenze für den Quotienten nicht für den Divisor. Nun denke man sich einen Kux durch Erbfall in sieben gleiche Theile zerfallen, und nachdem dieses geschehen denke man sich, dass ein anderer Kux durch Nichtbezahlung der Zubusse kaduzirt werde, und den übrigen Betheiligten, wie es die Bergordnungen vorschreiben, zuwachse: so würden die Antheile unserer sieben Betheiligten sich auf je $\frac{128}{889}$ belaufen. Nun denke man sich weiter den Fall, dass eine Konsolidation mehrerer Bergwerke zu verschiedenen Werthen stattfinde, so wird vorstehender Bruch wieder nach einem neuen komplizirten Verhältniss getheilt werden müssen. Kurz, es gehört gar keine grosse Phantasie dazu, um auf die einfachste Weise von der Welt die ungeheuerlichsten Kuxenbrüche entstehen zu sehen. Die erfindungsreichste Phantasie wird aber von der Wirklichkeit übertroffen. Bei allen älteren Bergwerken bilden Brüche von 2—6 Stellen im Nenner die Regel, die Zahl der Bergwerke, die über 20 Stellen im Nenner haben, belief sich im Bochumer Bezirk vor einigen Jahren auf beinahe 20, ein Bergwerk hatte es bereits auf einen Nenner von 94 Stellen gebracht. Ein Beispiel eines solchen Bruches von nur 25 Stellen wollen wir der Merkwürdigkeit halber aus der erwähnten Denkschrift hersetzen. Ein Antheil an dem Bergwerke „Vereinigte Kirschbaum und Neumark" beträgt:

$$1\frac{1686230973967050457242461}{1754921632718409858743040} \text{ Kux.}$$

Bei Zubussvertheilungen oder gar weiteren Konsolidationen kommt es, wie man sieht, zu Rechnungen so verwickelt, wie die schwierigsten astronomischen Kombinationen! Und Bruchtheilungen dieser Art sind unvermeidlich, wo minorenne Miterben konkurriren, oder gütliche Ausgleichungen sich als unmöglich erweisen, sie sind irreparabel, so bald die verschiedenen Antheile hypothekarisch belastet sind, denn in diesem Falle können die Brüche nicht ausgeglichen werden, auch wenn die zusammengehörigen Bruchtheile in dieselbe Hand kommen.

Dass diesen Bruchrechnungen, die sich mit jedem Jahre komplizirter gestalten, ein schleuniges Ende gemacht werden muss, wenn man nicht schliesslich in eine unlösbare Verwirrung gerathen will, darüber lässt sich nicht ernsthaft mehr streiten. Aber diese abstrusen Konsequenzen sind nur ein Symptom für die Fehlerhaftigkeit des Systems, und eine lediglich auf dieses Symptom gerichtete gesetzgeberische Kur wird wenig verschlagen. Der Fehler ist, dass Bergwerksantheile d. h. Theilhaberschaften an einer Genossenschaft, Gegenstand der Hypothekenbuchführung und hypothekarischen Belastung bilden.

Das Wesen der Bergwerksgenossenschaft beruht darin, dass sie die eigentliche Vermögensverwaltung in die Hände des einzelnen Genossen für sich verlegt, und ihm überlässt, sich an verschiedenen Genossenschaften in solchem Verhältniss zu betheiligen, dass eine geordnete Verwaltung seines in diesen Antheilen steckenden und durch die verschiedenen Gruben umlaufenden Vermögens möglich ist. Das Wesen der Bergbaugenossenschaft setzt also leichte Beweglichkeit des Kuxenbesitzes voraus; denn ohne diese sind dem Einzelnen die zu einer geordneten Wirthschaft nöthigen Kuxenumsätze unmöglich, weil die Umsatzkosten sein Vermögen aufzehren.

Abgesehen hiervon ist ein leichter Besitzwechsel der Bergwerksantheile deshalb eine wirthschaftliche Nothwendigkeit, weil der Bergbau nur prosperiren kann, wenn die Theilhaberschaft sich leicht auf diejenigen Personen überträgt, welche am besten zu verwalten verstehen, und im Stande sind, das nöthige Kapital den Gruben zuzuführen. Da der Kapitalbedarf der Betriebsgenossen-

schaft wechselt, so müssen eben so leicht die an der Genossenschaft betheiligten Personen wechseln können.

Diesem dringenden wirthschaftlichen Bedürfnisse nach Beweglichkeit des Kuxenbesitzes gegenüber steht erstens die Weitläufigkeit einer hypothekarischen Besitztitelberichtigung, welche die mühsamsten und zeitraubendsten antiquarischen Untersuchungen veranlasst und schliesslich doch der Zuverlässigkeit entbehrt, stehen zweitens die drückenden Kosten, welche ein solches Hypothekenwesen den Betheiligten nothwendig auferlegen muss. Jeder Verkauf eines Bergwerksantheils, habe der letztere auch einen noch so geringen Werth, bedarf einer notariellen Urkunde und einer hypothekarischen Umschreibung und die Kosten dieser Operation belaufen sich nach amtlichen Angaben auf 2 bis oft 8 pCt. des Werthes. Wenige Umsätze können also den Werth des Objekts nahezu aufzehren. Der Zweck der Bergbaugenossenschaft wird durch die Kosten des Mitgliederwechsels vollkommen vereitelt. Machte man die wirthschaftliche Eigenthümerin der Grube, die Gewerkschaft, auch zur hypothekarischen Eigenthümerin, gäbe man den einzelnen Gewerken einen in den Formen des Eigenthumswechsels *beweglicher* Sachen übertragbaren Ausweis über ihr Rechtsverhältniss zur Grube, d. h. einen Antheilschein, der auf den Namen lautete, und im Antheilbuche (Berggegenbuche) gegen geringe Kosten, oder kostenfrei, umgeschrieben würde, so wären alle diese Schwierigkeiten gelöst und die Bergbaugenossenschaft hätte die dem wirthschaftlichen Bedürfniss entsprechende rechtliche Form.

Allerdings würden die Genossen auf die Möglichkeit verzichten müssen, ihre Antheile mit Hypotheken zu belasten, es wäre nur noch die Beleihung im Wege des Faustpfandvertrages möglich.

Auf die Möglichkeit der hypothekarischen Beleihung der einzelnen Antheile pflegt man einen grossen Werth zu legen, weil zweite und dritte Hypotheken möglich sind, während der Faustpfandvertrag nur eine einmalige Beleihung zulässt. Vom volkswirthschaftlichen Standpunkte aus müssen wir der Möglichkeit hypothekarischer Beleihung jeden Werth absprechen. Die Hypothek ist eine bedingte Eigenthumsübertragung, indem die Disposition

über das Objekt im Falle der Nichtleistung fälliger Zahlung auf den Gläubiger übergeht. Dieselbe hat den Zweck dem Eigenthümer das zur wirthschaftlichen Ausnutzung des Eigenthums nöthige Kapital zuzuführen. Das volkswirthschaftliche Bedürfniss ist aber nicht, dass gerade dieser Bergbau*theilhaber* das Kapital bekomme, ohne seinen Antheilbesitz zu schmälern, sondern nur, dass dem *Bergbaubetriebe* das Kapital zugeführt werde. Dies ist, ausser durch hypothekarische Belastung, auch durch gänzlichen oder theilweisen Uebergang der Antheile in kapitalreichere Hände möglich. Jenem Weg vor diesem den Vorzug zu geben, dazu liegt, volkswirthschaftlich, gar kein Grund vor. Wird aber, um die hypothekarische Belastung einzelner Antheile zu erleichtern, der Eigenthumsübergang erschwert und vertheuert, so ist ein grosser volkswirthschaftlicher Nachtheil herbeigeführt, ohne dass demselben irgend ein volkswirthschaftlicher Vortheil gegenüberstände.

Man könnte nun einwenden, die Möglichkeit der hypothekarischen Belastung erhöhe den Werth der Bergwerksantheile, weil sie für den Eigenthümer eine Sicherung seines Besitzstandes gewähre. Aber darin, dass bestimmten Gegenständen des Kapitalbesitzes ein künstlich erhöhter Werth gegeben wird, liegt kein wirthschaftlicher Vortheil. Am wenigsten rechtfertigt es sich, zu Gunsten derjenigen Besitzer, welche eine Neigung haben, durch hypothekarische Belastung ihren Besitz nominell ungeschmälert zu erhalten, allen Besitzern die Kosten und Lasten des Hypothekenwesens aufzuerlegen.

Aber man vergleiche einmal die Kosten und Nachtheile dieses Hypothekenwesens mit den Vortheilen, die der hypothekarische Kredit einzelnen Antheilbesitzern thatsächlich gewährt! Die Bergwerksbesitzer des Bezirks Essen hatten 1860 eine Hypothekenschuld von zusammen 1,140,000 Thlr. Um diesen Realkredit zu geniessen, haben sie in einem Jahre 11,210 Thlr., also ca. 1 pCt. der Schuld, an Gebühren für die Hypothekenbuchführung entrichtet, und diese Gebühren repräsentiren etwa $\frac{1}{3}$ der gesammten Kosten, welche zugleich durch die Nothwendigkeit der notariellen oder gerichtlichen Form aller für das Hypothekenbuch bestimmten Verhandlungen bedingt sind. Man kann also annehmen, dass den

Antheilsbesitzern der hypothekarische Kredit, den sie genossen, im Ganzen, ausser den Zinsen, auf 2—3 pCt. jährlich zu stehen kam. Für diese Kosten haben sie eine Hypothekenbuchführung, bei welcher die gerühmten Vortheile der Legalität und Publizität illusorisch sind, weil die Zuverlässigkeit der Hypothekenscheine in demselben Maasse abnimmt, in welchem die Komplizirtheit der zu ihrer Aufstellung nöthigen Untersuchungen steigt, haben sie ferner einen hypothekarischen Kredit von so ärmlichen Umfange, dass er, ausser durch seine Kostspieligkeit, auch noch durch seine Unsicherheit eingeschränkt worden sein muss. Für jene 1,141,449 Thlr. Hypothekenschulden war nämlich ein Bergwerksvermögen (nach den letzten Verkaufspreisen berechnet) zum Gesammtwerthe von ca. 17 Millionen Thlr. verpfändet, der Realkredit betrug also ungefähr $6\frac{2}{3}$ pCt. des Realwerthes. Sollte im Wege des Faustpfandes nicht mehr zu erlangen gewesen sein?

In dem ganzen rechtsrheinischen Theile Preussens betrug die Bergwerkshypothekenschuld 1850 5,632,850 Thlr., 1860 11,777,105 Thlr., d. h. im letzteren Jahre betrug die gesammte Hypothekenschuld keine 57 pCt. der jährlichen gewerkschaftlichen Bergwerksproduktion! Ist das ein Gegenstand, für welchen es sich lohnt, die Fesseln des Hypothekenwesens aufrecht zu erhalten?

Was wird denn bei der Bergwerkshypothek verpfändet? — Das sogenannte Bergeigenthum, d. h. ein Recht, welches dem ersten Erwerber „älterer Rechte unbeschadet", also hypothetisch, verliehen wurde. Dieses hypothetische Recht geht aber verloren, wenn es nicht zu dem beabsichtigten Zwecke benutzt wird, und dem einzelnen Gewerken geht sein Antheilsrecht verloren, wenn er die ausgeschriebene Zubusse nicht zahlt. Ueberdies ist seit dem Gesetze von 1851 eine von dem Schuldner und Gläubiger unabhängige Person, die *Gewerkschaft*, faktische Herrin der verpfändeten Sache, sie beschliesst über die Bewirthschaftung, d. h. über die Ertragsfähigkeit derselben, sie kann über die Substanz selbst verfügen, sie kontrahirt Grubenschulden, welche ein stillschweigendes Vorrecht vor den an den Kuxen bestellten Hypotheken geniessen. Das thatsächliche Verhältniss ist das, dass der hypothetische Eigenthümer ein Eigenthumsrecht (Hypothek) an einer Sache bestellt,

die gar nicht sein Eigenthum ist. Die auf den Antheil an einem Gesammteigenthum ausgestellte Hypothek ist eine Unwahrheit, weil durch Konstituirung der Gewerkschaft als wirthschaftende Person das Eigenthum des Antheilsinhabers thatsächlich zu Grunde gegangen, und eine neue Eigenthümerin, die Gewerkschaft, an seine Stelle getreten ist.

Der Versuch, durch das Hypothekenwesen die Bergwerksantheile in den Händen der zufälligen Besitzer zu konserviren, ist statt eines Mittels den Kapitalzufluss zum Bergbau zu fördern, was das Hypothekenwesen zu sein vorgiebt, ein sehr wirksames Hinderniss des Kapitalzuflusses geworden. Das Hypothekenwesen verhindert den Verkauf der Kuxe von Seiten des kapitalbedürftigen Inhabers und hält den Kapitalbesitzer ab, Kuxe zu kaufen, weil es Kauf und Verkauf erschwert und vertheuert und die Eigenthumsverhältnisse unsicher macht.

Als nun unter diesen Verhältnissen in den fünfziger Jahren eine Epoche eintrat, wo einerseits der Bergbau, um der kolossal gestiegenen Nachfrage zu folgen, grosser Kapitalien bedurfte, auf der andern Seite das Kapital eine sehr grosse Neigung hatte in den Bergbau überzugehen, keineswegs aber die Lust verspürte, sich in den Netzen des Berghypothekenwesens zu verfangen, da war die ganz nothwendige Folge, dass die sonst zweckmässigste Form, die Bergbaugenossenschaft, verlassen und zur Aktiengesellschaft übergegangen wurde. Die Umbildung der Gewerkschaften in Aktien- oder Kommanditgesellschaften erschien als das einzige und einfachste Mittel, beiden Theilen, dem Bergbau, wie den Kapitalinteressen zu genügen. Und indem die Bergwerksaktie aus den mit dem Bergbau vertrauteren Kreisen an den grossen und fernen Geldmarkt sich wandte, bildete sie zugleich ein Mittel die Unkundigen massenhaft in die Netze des Schwindels zu ziehen. Denn die Bergwerksaktie verspricht dem Unkundigen, dass er an einem Unternehmen sich betheilige, dessen Kapitalsbedarf abgeschlossen sei, welches durch ein Vermögenskonto sein Kapital konservire und welches eine ziemlich regelmässige Rente abwerfe: und es liegt in der Natur der Sache, dass sie keines dieser Versprechen halten kann. Der Kux ist ehrlich, er sagt, dass jedes

Quartal ein Zubussquartal werden kann, welches zu den ursprünglichen Einschüssen neues Kapital in Anspruch nimmt, dass die Ausbeute nicht nur Rente, sondern zugleich Kapitalrückzahlung ist, und dass in näherer oder fernerer Zukunft der Zeitpunkt kommt, wo die Ausbeute alles Kapital heimgezahlt haben muss und nun nichts übrig ist, als schwer verkäufliche Utensilien.

Damit diese ehrliche Form der Bergbaugenossenschaft und des Bergbauantheiles erhalten bleibe, ist es eine unbedingte Nothwendigkeit, dass unsere Gesetzgebung in der mit so vielem Erfolg begonnenen Rekonstruktion der Bergbaugenossenschaft den letzten Schritt thue, dass sie die Genossenschaft auch juristisch als wirthschaftende Person und Eigenthümerin des Unternehmens anerkenne und durch „*Mobilisirung der Kuxe*" die Antheilsrechte der Genossen aus den Fesseln des Hypothekenwesens loslöse und zu dem rechtlich mache, was sie thatsächlich sind, zu dem mit genossenschaftlichen Pflichten verbundenen Antheilsrechte an der Ausbeute des genossenschaftlichen Unternehmens.

Den Versuch zu dieser Reform machte die preussische Regierung im Jahre 1861 durch einen Gesetzentwurf über die „Mobilisirung der Kuxe", dessen Motive wir vorstehend bei Darstellung der thatsächlichen und juristischen Verhältnisse vielfach benutzt haben. Derselbe ist in der Kommission des Abgeordnetenhauses haften geblieben, weil der Versuch, durch Aufzwingung dieser Umwandlung der Bergwerksantheile in bestehende formelle Rechte einzugreifen, vielfachen Widerspruch fand. Es zeigte sich, dass diese Reform, wie alle ähnlichen Entwirrungen der Fesseln verschrobener Gesetzgebung, erst durchführbar ist, wenn eine alle betheiligte Kreise umfassende Agitation das Streben nach derselben allgemein gemacht hat.

Nachdem jener Versuch, die Wirrsale, welche die fehlerhafte Gesetzgebung der Vergangenheit in den bestehenden Eigenthumsverhältnissen geschaffen hat, mit scharfem Griff zu lösen, an der berechtigten Bedenklichkeit der Volksvertretung gescheitert war, lag nichts näher, als der Versuch, wenigstens die Zukunft vor der Aussaat zu ähnlichen Missverhältnissen zu sichern. Es konnte mindestens für neu sich bildende Gewerkschaften die dem Bedürf-

niss entsprechende rechtliche Form der Genossenschaften mit mobilisirten Kuxen geschaffen werden. Es konnte zugleich den bestehenden Gewerkschaften frei gegeben werden, durch stimmeneinhelligen Beschluss ihre Genossenschaft in die neue Form hinüber zu leiten, ihre Kuxe zu mobilisiren. Hierdurch würde nicht nur verhindert, dass neue Unternehmungen sich in das verwirrte Berghypothekenwesen verstrickten, sondern es würde zugleich die gewaltige Agitation des guten Beispieles geschaffen, welche mehr und mehr die alten Gewerkschaften veranlassen würde, freiwillig in die neue Form überzugehen, und welche die öffentliche Meinung für den definitiven Schritt gesetzlicher Ueberleitung reif machen würde.

Leider ist diese naturgemässe Konsequenz der damals so schlagend begründeten Anschauungsweise nicht gezogen. Im Gegentheil, der kürzlich veröffentliche Entwurf eines allgemeinen Berggesetzes verlässt das Prinzip der Mobilisirung der Kuxe gänzlich, er macht die Anwendung desselben auf neu entstehende Gewerkschaften sogar unmöglich, indem er ihnen die Anerkennung der juristischen Persönlichkeit versagt und keine Vertragsform eröffnet, welche in dieser Rücksicht dem Wesen der Bergbaugenossenschaft entspräche. Die entscheidenden Paragraphen des Entwurfs sind folgende:

§. 104.

Die Rechtsverhältnisse der Mitbetheiligten eines Bergwerks sind nach dem unter ihnen bestehendem Vertrage, so weit es aber an vertragsmässigen Verabredungen fehlt, nach den allgemeinen Gesetzen und den folgenden Bestimmungen zu beurtheilen.

§. 105.

Die Mitbetheiligten eines Bergwerkes sind befugt, jede nach den allgemeinen Gesetzen zulässige Gesellschaftsform anzunehmen. Zur Annahme einer solchen Gesellschaftsform ist die Zustimmung von drei Viertheilen aller Antheile, sowie die Freiheit des ganzen Bergwerks und der einzelnen Antheile von Hypotheken und Privilegien, oder die ausdrückliche Bewilligung der Hypotheken- und privilegirten Gläubiger erforderlich.

§. 106.

Die Zahl der gewerkschaftlichen Antheile (Kuxe) soll tausend

betragen. Jede andere oder weitere Theilung ist unzulässig. *Die Kuxe haben die Eigenschaft der unbeweglichen Sache.*

Es folgt nun in den folgenden Paragraphen eine Reihe von Normativbestimmungen für die Beschlussfassungen der Gewerkschaften.

Den Bergbaugesellschaften soll es also freistehen, die Form der Aktiengesellschaft, der offenen Handelsgesellschaft, der Kommanditgesellschaft, d. h. lauter Formen anzunehmen, welche nur in seltenen Fällen zweckmässig sind und welche, wenn unzweckmässig, grosse Gefahren in sich bergen. Wenn sie aber die einzig geeignete Form, die Form der Gewerkschaft annehmen, so geschieht dies mit der Beschränkung ihres Vertragsrechtes, dass die einzelnen Antheile „unbewegliche Sachen", mithin in den Netzen des Hypothekenwesens verstrickt bleiben; sie dürfen eine Bergbaugenossenschaft bilden unter der Bedingung, dass die Genossenschaft ihrer eigentlichen Lebensbedingung, der freien und leichten Uebertragbarkeit ihrer Theilhaberschaft, entrathe. Nicht nur den bestehenden, sondern auch den zukünftigen Gewerkschaften bleibt die Grundbedingung ihrer Lebensfähigkeit, die dem Bergbau und seinem Bedürfnisse entsprechende Form der Genossenschaft, vorenthalten.

Wir ersparen es uns, auf die besonderen Motive, welche für diese Abirrung der Gesetzgebung von einem früher klar erkannten Ziele angeführt werden, widerlegend einzugehen. Wir können auf die unter der Ueberschrift zitirte Schrift des Bergraths Klostermann verweisen. Wir wollen nur am Schluss noch unsere Ueberzeugung aussprechen, dass, wenn diese Bestimmungen Gesetz werden, künftig, allen Erfahrungen zum Trotz, gleiche Ursachen, wie sie in den fünfziger Jahren obwalteten, gleiche Wirkungen erzeugen werden, denn die kostspieligen Lehren der Erfahrung sind vergeblich, wenn das Gesetz die Entwicklung in den falschen Weg hinein zwingt.

Berlin, Ende November 1863.

Nachschrift.

Die Bestimmungen des „vorläufigen Entwurfs eines allgemeinen Berggesetzes für die preussischen Staaten" von 1862 über die Gewerkschaft sind *nicht* Gesetz geworden. Der im Jahre 1865 dem Landtage vorgelegte Entwurf eines allgemeinen Berggesetzes, aus welchem das geltende Berggesetz vom 24. Juni 1865 hervorgegangen ist, ging von durchaus anderen Grundanschauungen aus. Er löste die Aufgabe, das bestehende Gewerkschaftsrecht im Sinne seiner wirthschaftlichen Grundprinzipien klar durchzubilden und somit dem Bergbau eine seinen Bedürfnissen entsprechende Genossenschaftsform zu geben, gleichzeitig aber den Bergbauunternehmern die Möglichkeit zu gewähren, sich anderen Formen der Vergesellschaftung zu bedienen. Die bezüglichen Bestimmungen haben die Genehmigung beider Häuser des Landtages gefunden und bilden das in Preussen geltende Recht.

Da wir hierin die moderne Gestaltung eines Instituts des uralten nationalen Genossenschaftsrechts vor uns haben, so sei es erlaubt, eine kurze Darstellung der Bestimmungen des geltenden preussischen Gewerkschaftsrechts hierherzusetzen. Dasselbe stellt an die Spitze die Bestimmung:

> „Zwei oder mehrere Mitbetheiligte eines Bergwerks bilden eine Gewerkschaft".

Diese Bestimmung kann jedoch unter Uebereinstimmung sämmtlicher Betheiligten dadurch ausgeschlossen werden, dass dieselben ihre gegenseitigen Rechtsverhältnisse durch notariellen oder gerichtlichen Vertrag anderweitig regeln. Es ist ihnen also freigestellt, eine andere gesetzlich zulässige Gesellschaftsform, wie die offene Handelsgesellschaft, die Kommanditgesellschaft oder die Kommandit-Gesellschaft auf Aktien, oder die Aktien-Gesellschaft zu wählen. Sobald sie von diesem Rechte keinen Gebrauch machen, bilden sie eine „Gewerkschaft". Die Verfassung der Gewerkschaft wird von dem Berggesetz geregelt, jedoch können die nicht essenziellen

Bestimmungen mit Zustimmung von mindestens ¾ der Antheile durch Statut geändert werden, welches der Bestätigung des Oberbergamts bedarf. Die Gewerkschaft ist mit den wesentlichen Attributen einer juristischen Person bekleidet. Die Antheile eines Bergwerks (Kuxe) haben die Eigenschaft einer beweglichen Sache, und sind übertragbar, ohne dass dazu die Zustimmung der übrigen Betheiligten erforderlich ist. Die Eintheilung in Kuxe erfolgt nach dem Dezimalsystem. Für die Verbindlichkeiten der Gewerkschaft haftet nur das Vermögen derselben. Der Betrieb des Bergwerks und der aus demselben erhoffte Gewinn ist das Werthobjekt der Gewerkschaft. Die Gewerken nehmen nach dem Verhältniss ihrer Kuxe an dem Gewinne oder Verluste Theil. Sie sind jederzeit verpflichtet, die Beiträge, welche zur Erfüllung der Schuldverbindlichkeiten der Gewerkschaft und zum Betriebe erforderlich sind, nach Verhältniss ihrer Kuxe zu zahlen. Der Gewerke kann jedoch der Verurtheilung auf Zahlung der Zubusse und der Execution entgehen, wenn er unter Ueberreichung seines Kuxscheins den Verkauf seines Antheils behufs Befriedigung der Gewerkschaft anheimstellt. Ausserdem ist jeder Gewerke befugt, auf seinen Antheil freiwillig zu verzichten, wenn auf demselben weder schuldige Beiträge, noch sonstige Schuldverbindlichkeiten haften, oder die ausdrückliche Einwilligung der Gläubiger beigebracht wird und ausserdem die Rückgabe des Kuxscheins an die Gewerkschaft erfolgt.

Die Gewerkschaften fassen ihre Beschlüsse in Gewerkversammlungen, das Stimmrecht wird nach Kuxen ausgeübt. Binnen einer Präklusivfrist von 4 Wochen kann jeder Gewerke die Entscheidung des Richters oder des statutarischen Schiedsgerichts darüber, ob der Beschluss zum Besten der Gewerkschaft gereiche, anrufen und gegen die Gewerkschaft auf Aufhebung des Beschlusses klagen. Jedoch wird durch solche Klage die Ausführung des Beschlusses nicht aufgehalten.

Jede Gewerkschaft ist verpflichtet einen Repräsentanten oder Grubenvorstand zu bestellen, der dieselbe in allen ihren Angelegenheiten gerichtlich und aussergerichtlich vertritt.

Es ist, wie man sieht, die den modernen Verkehrsverhältnissen angepasste Form der alten Bergbaugenossenschaft, welche durch das

Berggesetz als regelmässige Form der Bergbausozietät aufgestellt ist. Die Gewerkschaft ist eine mit den wesentlichen Befugnissen der juristischen Person ausgestattete Gesellschaft zum gemeinsamen Betriebe eines Bergwerks, deren Mitglieder nur mit ihren Antheilen an dem gemeinsamen Vermögen haften, indem sie der Beitragszahlung durch Verzicht auf ihren Antheil entgehen können. Das gemeinschaftliche Vermögen, das Bergwerk, hat nur so viel Werth als seinem — höchst unsicheren — Ertrage, dem Ueberschusse der Einnahmen aus den geförderten Produkten über die Betriebskosten, entspricht, und es hört auf ein Werthobjekt zu sein, wenn es ausgebeutet ist. Der spezifische Unterschied von der Aktiengesellschaft besteht darin, dass kein abgeschlossenes Kapital besteht, ein Kapitalkonto nicht geführt zu werden braucht, dass vielmehr nach Massgabe der periodisch abzuschliessenden Rechnungen entweder Zubusse eingefordert oder Ausbeute vertheilt wird, dass mit der Ausbeute ausser dem Ertrage auch der Werth des gemeinschaftlichen Objekts allmälig vertheilt wird, und dass, wenn keine Ausbeute mehr zu vertheilen, keine Anlagen mehr zu machen sind, welche Ausbeute verheissen, die Gesellschaft von selbst aufhört. Eine Konzessionspflicht besteht für diese Gesellschaftsform bei ihrer Anwendung auf Bergbauunternehmungen nicht.

Seit dem Erlass des Preussischen Berggesetzes hat sich für die Bergbauunternehmungen die Situation noch insofern geändert, als ihnen durch das Aktiengesetz von 1870 auch die Form der Aktiengesellschaft ohne Konzession zugänglich gemacht ist. Dieselbe Frage, welche die Gesetzgebung sich zu beantworten hatte, als das Bedürfniss einer Reform der Bergbaugenossenschaft sich fühlbar machte, die Frage nach der für das Bergbauunternehmen geeignetsten Gesellschaftsform, ist jetzt von jedem Unternehmer zu beantworten, der eine Gesellschaft für die Ausbeutung eines Grubenkomplexes bilden will.

Ja, nach der Freigebung der Bildung von Aktiengesellschaften ist noch auf einem viel weiteren Gebiete Anlass zu jener Frage.

Die ungemeine Raschheit, mit welcher seit dem Erscheinen des Aktiengesetzes das Aktienwesen Terrain in der Industrie gewonnen hat, ist eine auffallende und durchaus nicht unbedenkliche

Erscheinung. Die Zahl der grossen und kleinen Fabrik-, Bergbau- und Hüttenunternehmungen, welche in Aktiengesellschaften umgewandelt wurden, ist Legion. Freilich, vom Standpunkte der bisherigen Inhaber dieser Unternehmungen war das nicht zu verwundern. Die anschwellende Strike-Bewegung der Arbeiter bildete die Peitsche, welche sie in den sichern Hafen der „Veraktionirung" trieb, und der hohe Ankaufspreis, welchen man ihnen bot, das Zuckerbrod, welches sie lockte. Aber das Publikum, welches die Aktien übernahm, hat sicherlich keine Zeit gehabt, zu überlegen, ob denn ein Fabrikunternehmen in der Hand einer beamteten Verwaltung wirklich höhere und zuverlässigere Erträge verspricht, als in den Händen des auf eigene Verantwortlichkeit und in der Besorgung eigener Interessen handelnden Eigenthümers. Die Erfahrungen hierüber sollen erst noch gemacht werden, und es wird an Material nicht fehlen zur Erhärtung der Wahrheit, dass nicht das kumulirte Kapital unter gemietheter Verwaltung, sondern der Wille und Geist des unter eigener Verantwortlichkeit handelnden Eigenthümers es ist, dem die höchsten Preise winken. Diese Frage bietet indess für den Zeichner oder Käufer einer Industrieaktie wenig Interesse; denn er hat den Ertrag seiner kleinen Betheiligung an einem grossen Unternehmen nicht mit dem Ertrage zu vergleichen, den jenes Unternehmen in der Verwaltung des Eigenthümers erzielen würde, sondern mit dem Ertrage, den er von seinem Kapitale bei einer anderen Weise der Veranlagung erzielen würde.

Desto wichtiger ist die Frage, ob denn für *dieses bestimmte* Unternehmen die Form der Aktiengesellschaft sich eignet; denn im Fall dieselbe sich nicht eignet, entsteht die Gefahr herber Enttäuschungen.

Die Gesetzgebung hat sich zu der Reform der Bestimmungen über die Bergbaugenossenschaft veranlasst gesehen, weil sie erkannte, dass die Mangelhaftigkeit der bisher geltenden Bestimmungen die Bergbauunternehmungen in die Form der Aktiengesellschaft trieb, und dass die Form der Aktiengesellschaft für Unternehmungen ungeeignet ist, welche ihren Kapitalstock allmälig aufzehren ohne ihn ersetzen oder durch systematische, der allmäligen

Aufzehrung entsprechende Amortisation des Aktienkapitales die Jahresbilanz in Ordnung halten zu können. Sie hat daher in der reformirten Bergbaugenossenschaft eine zugängliche und bequeme Gesellschaftsform für Unternehmungen geschaffen, für welche aus dem eben bezeichneten Grunde die Form der Aktiengesellschaft sich nicht eignet.

Es fragt sich, giebt es auf dem weiten Gebiete, auf welchem der Unternehmungsgeist jetzt seine oft frühreifen Lorbeeren sammelt, auch Unternehmungen, welche ohne dem Bergbau anzugehören, ebenfalls die Eigenthümlichkeit an sich tragen, ihren Kapitalstock allmälig aufzuzehren? Giebt es solche und wird für diese jetzt ohne Ueberlegung die Form der Aktiengesellschaft gewählt, so werden Erfahrungen, wie sie in der Krise von 1856—57 mit zahlreichen Bergbau-Aktiengesellschaften gemacht wurden, auch auf dem sonstigen Gebiete der Aktienunternehmungen nicht ausbleiben.

In der That braucht man auf dem Gebiete der Gesellschafts-Unternehmungen nach solchen, welche die Besonderheit an sich tragen, dass sie ihren ursprünglichen Kapitalstock allmälig aufzehren, nicht lange zu suchen. Der Kurszettel kennt bereits eine ganze Reihe von Gesellschaften, welche sich die Parzellirung und Bebauung von Grundstücken zur Aufgabe stellen. Das Objekt eines solchen Unternehmens ist ein bestimmtes Grundstück, in welches ausser dem Ankaufspreise die Kosten gesteckt werden, welche zu seiner Herrichtung für städtische oder Villenanlagen erforderlich sind, und welches nach dieser Herrichtung oder auch nach Herstellung von Wohngebäuden parzellenweise allmälig veräussert werden soll. Bleibt man hierbei stehen, so ist die Analogie des Bergbauunternehmens augenfällig. Ein solches Unternehmen als Gesellschaftsunternehmen hat Perioden der Zubusse und Perioden der Ausbeute, es geht nicht aus auf die dauernde Konservirung des die Grundlage des Unternehmens bildenden Kapitalstocks, sondern auf die allmälige Veräusserung desselben. Es bedarf allerdings eines Betriebsfonds, es bedarf der Reserven, grösserer, als das Bergwerk, aber wenn der ursprüngliche Zweck entscheidend für das spätere Schicksal wäre, so würde mit den überschiessenden Erlösen allmälig das Grundkapital vertheilt, bis schliesslich mit

der Ausbeutevertheilung, die aus der Veräusserung der letzten Parzelle und der Einziehung der letzten Kaufgelderhypothek resultirte, die Gesellschaft mit dem Gegenstande ihres Betriebes ihr Ende erreichte.

Möglich, dass schliesslich in Gestalt eines Wasserwerks oder eines Gaswerks eine gesellschaftliche Kapitalanlage zu dauernder Bewirthschaftung übrigbleibt, aber naturnothwendig ist dies nicht.

Eine Gesellschaftsform, ähnlich der Gewerkschaft, würde für ein solches Unternehmen die seinem Wesen durchaus anpassende sein. Dieselbe würde sich, wenn schliesslich ein dauerhaftes Residuum bliebe, dem veränderten Verhältniss mit veränderter Buchführung leicht anpassen. Auf diese und die andere Eventualität, dass die Gesellschaft gegenüber ihren Käufern Verpflichtungen übernähme, welche das Parzellirungsgeschäft überdauern, würden die Normativbedingungen eingerichtet werden können.

Nimmt die Gesellschaft, welche sich für ein solches Unternehmen bildet, die Form einer Aktiengesellschaft an, so muss sie ein Kapitalkonto führen, und, wenn ihr Objekt mit der Veräusserung der Parzellen allmälig einschwindet, so ist sie gezwungen, zur Aufrechterhaltung des Gleichgewichts ihrer Bilanz entweder das Passivum durch entsprechende Einziehung des Aktienkapitals gleichmässig mit der Veräusserung des Aktivs, etwa im Wege der Auslosung der Aktien, zu vermindern, oder die Aktiva durch neue Kapitalanlage zu verstärken. Der erste Ausweg ist ein ungewöhnlicher und unbeliebter, weil durch die Gefahr der Auslosung der Werth der Aktien ein unsicherer wird, der zweite Ausweg, der der Regel nach im Ankauf neuer Grundstücke zum Zweck ähnlicher Bau- und Parzellirungsbetriebe bestehen wird, hat zur Folge, dass das Aktienunternehmen allmälig eine ganz andere Grundlage gewinnt, und es ist doch sehr zweifelhaft, ob es dem Grundprinzip der Aktiengesellschaft entspricht, wenn an die Stelle der ursprünglichen materiellen Grundlage des Unternehmens im Laufe der Zeit eine andere tritt. Jedenfalls ist es keine geschäftlich normale Lage, wenn die Gesellschaft, um der Bilanz willen, *gezwungen* ist, entweder Grundstücke zu kaufen, oder sich durch andere Kapitalanlagen in ein durchaus heterogenes Institut umzuwandeln. Für beide Auswege besteht die

gleiche Schwierigkeit, eine korrekte Bilanz zu ziehen, denn der Werth, mit welchem die noch nicht veräusserten Baustellen oder Häuser und der auf dieselben entfallende Theil der aufgewandten Meliorationskosten zu Buche bleiben sollen, ist unter allen Umständen sehr schwer zu bestimmen. Die Form der Gewerkschaft würde für ein solches Unternehmen offenbar viel passender sein, und weil sie dem Wesen und Zwecke desselben entspricht, zu einer durchsichtigeren und verlässlicheren Gestaltung solcher Gesellschaftsunternehmungen führen.

Ein anderes Beispiel sind die Gesellschaften zur Ausbeutung einer Erfindung. Die Gesellschaft nimmt Patente in allen möglichen Ländern. Die Patente sind von einer gewissen Zeitdauer, nach dieser Richtung erscheint also das Unternehmen auf Zeit angelegt. Möglich, dass die Gesellschaft überall Fabriken anlegt und durch Selbstausbeutung des Patentrechts zu einer Fabrikaktiengesellschaft mit dauerndem Kapitalkonto wird. Möglich aber auch, dass sie die erworbenen Patentrechte ganz oder theilweise verkauft. Dann veräussert sie allmälig das Vermögensobjekt, welches ihre Grundlage bildet. Wie soll sie in solchem Falle, als Aktiengesellschaft, den Erlös für das verkaufte Patentrecht buchen? Als Reingewinn kann sie ihn nicht buchen, da er aus der Veräusserung eines Kapitalstocks entstanden ist; sie muss einen Theil zum Ersatz des verkauften Kapitalstocks als Aktivum konserviren, einen wie grossen — das ist eine Frage, die aus der Natur der Sache heraus gar nicht beantwortet werden kann, deren Entscheidung immer eine willkürliche sein wird, also für die Solidität der Bilanz eine Garantie nicht bietet.

Allerdings hat die Praxis, wenn sie für Unternehmungen dieser Art die Form der Aktiengesellschaft wählt, die Entschuldigung, dass ihr eine andere Gesellschaftsform, die zugleich den Vortheil leichter Uebertragbarkeit der Antheile bietet, von der Gesetzgebung nicht eröffnet ist. Und sie kann bei gutem Willen und klarer Auffassung auch die Schwierigkeiten mit Glück überwinden, welche die Form der Aktiengesellschaft ihr bietet. Aber dabei kann die Gesetzgebung sich nicht beruhigen. An sie richtet die eben geschilderte Situation die ernste Frage, ob es denn nicht ein Mangel

ist, dass die Form der Gewerkschaft nur den Bergbauunternehmungen eröffnet ist, während es doch auch andere Unternehmungen giebt, für welche dieselbe sich eignet. Es fehlt offenbar ausserhalb der Bergbauunternehmungen an einer Gesellschaftsform mit dem Rechte der juristischen Person und leichter Uebertragbarkeit der Antheile, für Betriebszwecke, welche auf eine allmälige Realisirung des Kapitalstocks hinausgehen.

Für solche Betriebszwecke wird die Form der Aktiengesellschaft gewählt, weil eine andere nicht zu Gebote steht, und so entwickelt sich aus einer Lücke unseres Gesellschaftsrechts die Gefahr einer ungesunden Entwickelung. Das Gesellschaftsrecht müsste, um diese Gefahr zu beseitigen, entweder die Benutzung der Aktiengesellschaft zu Unternehmungen, für welche sie nicht passt, durch geeignete Bestimmungen verhindern, oder, wenn und weil das nicht durchführbar ist, neue Formen der Vergesellschaftung zugänglich machen, die sich denjenigen Unternehmungen anpassen, auf welche die Zeit einmal hindrängt, und welche nur dadurch zu einer Gefahr werden, dass sie nur in ungeeigneter Gesellschaftsform zur Existenz gelangen können.

Berlin, im Dezember 1872.

Ueber Staatsanleihen.

I.

Die unproduktive Verzehrung mittelst Staats-Anleihen.

Es giebt kaum einen Theil der Volkswirthschaft, über welchen verschiedenartigere Vorstellungen in Zeitungen und Gesprächen täglich vorgebracht würden, als das Staatsschuldenwesen. Während die Einen die Summen der im Inlande zirkulirenden Staatsschuldverschreibungen mit Befriedigung als einen Theil des Volksvermögens addiren, sehen die Andern in den Schuldscheinen des Staats über unproduktiv verzehrtes Kapital nur Leichensteine für untergegangenes Volksvermögen. Die verbreitetste Vorstellung, die in ministeriellen Vorlagen und Kammerreden immer wiederkehrt, ist die, dass das Schuldenmachen durch den Staat ein Mittel sei, die Lasten der Gegenwart auf die Schultern der Zukunft abzuwälzen. Als Nachwirkungen massenhaft kontrahirter Staatsschulden pflegt man die durch Zinsen und Amortisationen erhöhte Steuerlast in den Vordergrund zu stellen und die sonstigen sehr merklichen, aber in ihrem ursächlichen Zusammenhange nicht klar zu Tage tretenden wirthschaftlichen Folgen des Schuldenmachens auf alle möglichen anderen Ursachen zurückzuführen. Eine genauere Darstellung der Natur und der Nachwirkungen der unproduktiven Verzehrung mittelst Staatsanleihen dürfte gerade jetzt (Oct. 1859) an der Zeit sein, wo der gesammte Volkshaushalt unter den Nachwirkungen massenhaft kontrahirter Staatsschulden steht.

Die Ausgabe von Staatsschuldverschreibungen ist nichts, als die Erzeugung von Tauschmitteln (im weitesten Sinne des Wortes), durch welche der Staat dasjenige Kapital an sich bringt, dessen

er für seine Zwecke bedarf. Für die Schuldverschreibungen erlangt er baares Geld, für das baare Geld kauft er die Gegenstände und Leistungen, deren er bedarf. Die Schuldverschreibungen bleiben und das baare Geld bleibt. Was mittelst der Staatsanleihen zum Verbrauche gelangt, sind die Arbeitsprodukte und Arbeitsleistungen, deren der Staat bedarf und die er kauft. Die wichtigste Frage ist also zunächst, was mit diesen Arbeitsprodukten und Arbeitsleistungen geschieht, ob sie produktiv verzehrt, also unmittelbar in anderer Form wieder ersetzt, oder ob sie unproduktiv verbraucht werden, also für die fernere Wirthschaftsthätigkeit verloren gehen.

Die Frage, welche Verzehrung eine produktive, welche eine unproduktive sei, ob z. B. und in welchem Umfange die Beschaffung von Kriegsschiffen, die Vervollständigung des Kriegsmateriales für Landheere auch produktiv im weitesten Sinne des Wortes sein könne, lassen wir auf sich beruhen und gehen von der Voraussetzung aus, dass die Verzehrung, welche durch die Staatsanleihe vermittelt wurde, eine durchaus unproduktive sei. Hier ensteht nun die erste sehr schwierige Frage: ist die unproduktive Verzehrung von Verbrauchsgegenständen, welche durch eine Staatsanleihe vermittelt wird, in demselben Umfange eine unproduktive Aufzehrung von Wirthschaftskapital? Ist also, wenn für 30 Mill. Rthlr. Arbeitsprodukte und Arbeitsleistungen unproduktiv verbraucht sind, das Volk nachher um 30 Mill. Rthlr. Kapital ärmer, als es sonst sein würde?

Im regelmässigen Wirthschaftsleben werden alle geschaffenen Verbrauchsgegenstände produktiv verzehrt. Auch der Luxusverbrauch ist ein produktiver, weil ohne die Möglichkeit des Luxusverbrauchs nicht so viel erzeugt werden würde. Wird also eine Summe von Verbrauchsgegenständen aus dem Vorrathe des Volkes der produktiven Konsumtion entzogen und der unproduktiven Konsumtion zugewandt, so ist ein gleicher Betrag von dem Betriebskapital des Volkshaushalts vernichtet; der Volkshaushalt ist um ebensoviel Kapital, um ebensoviel Gelegenheit zur Beschäftigung von Arbeitern, um ebensoviel Mittel zur Erzeugung von Gütern ärmer, als er sonst sein würde. Diese Schlussfolgerung ist unbedingt anzuerkennen.

Allein die Untersuchung der Wirkungen, welche durch und in Verbindung mit der durch eine Staatsanleihe vermittelten unproduktiven Verzehrung eintreten, ist hiermit nicht abgeschlossen, das Wirthschaftsleben hat in sich einen unbesieglichen Selbsterhaltungstrieb, wie das Leben des Einzelnen. Unmittelbar mit der unproduktiven Verzehrung treten regelmässig die mannigfachsten Faktoren einer Reaktion in Thätigkeit, welche, freilich unter harter Arbeit und schwerer Entbehrung, das unproduktiv verbrauchte Kapital rascher, d. h. durch Erzielung verhältnissmässig grösserer Ueberschüsse aus dem produktiven Betriebe wieder zu ersetzen strebt.

Gehen wir, um das sofortige Eintreten dieser Reaktion klar zu machen, auf den Einzelhaushalt der Familie, das untheilbare Atom des Volkshaushalts zurück, und fragen wir, wie es bei diesem Mikrokosmos mit der produktiven und unproduktiven Verzehrung sich verhält. Unsere Familie sei eine arbeitsame und geschickte, die durch erfolgreiche Erwerbsthätigkeit sich in behäbigen Umständen erhält, behaglich wohnt, sich gut kleidet und nährt. Trotz dieses vielleicht gar luxuriösen Hausstandes legt sie jährlich einen Ueberschuss ihres Erwerbes als Ersparniss zurück. Ihr Verzehr ist also, wie der Erfolg lehrt, in seinem ganzen Umfange ein produktiver, nicht blos für ihre eigenen kleinen, sondern auch für den grossen Haushalt des Volks. Die Familie ist sparsam und wirthschaftlich, obgleich sie einen behäbigen Hausstand liebt und führt. Sie ist fleissig, um einen solchen Hausstand führen und um jährlich Ersparnisse zurücklegen zu können. Wollte irgend eine spartanische Gesetzgebung ihren Verbrauch an Fleisch, Kleidung und Hausrath auf das Nothdürftigste beschränken, so würde sie wahrscheinlich weniger erwerben und weniger ersparen, weil der Reiz des behaglichen Genusses des Erworbenen fehlen würde, sie würde also weniger Erzeugnisse ihrer Arbeitsthätigkeit auf den Markt bringen, weniger zur Vermehrung des Volksvermögens und Volkswohlstandes beitragen, sie würde den Genuss, der ihr im Luxusverbrauch versagt wäre, in dem dolce far niente suchen. Der Luxusverbrauch dieser Familie ist also ein für den Gesammthaushalt des Volks im höchsten Grade produktiver.

Nun soll durch irgend welche vorübergehenden Umstände jene Familie veranlasst werden, sich in ihrem Verbrauche einzuschränken, es soll ihr nicht etwa durch ein Luxusgesetz die Möglichkeit behaglichen Lebensgenusses für alle Zukunft abgeschnitten werden, sondern andere äusserliche Verhältnisse, etwa ein Verlust, sollen sie zu einer geringeren Verzehrung veranlassen. Statt zweier vollständigen Anzüge schafft sich jedes Familienglied ein oder zwei Jahre lang nur einen an, statt zehn Zimmer bewohnen sie nur fünf, statt vier Gänge kommen deren nur zwei auf den Tisch. Folgt nun aus dieser Einschränkung ihrer Verzehrung, die bisher eine produktive war, dass die Familie in demselben Verhältnisse weniger erzeugt? Keineswegs! Es folgt nur, dass ihre Verzehrung jetzt eine noch produktivere ist, als bisher, und das um so mehr, als sie, wenn die Veranlassung zur Einschränkung ein Verlust war, sich doppelt anstrengen wird, um durch Mehrproduktion diesen Verlust möglichst bald zu decken.

Nehmen wir, statt der Familie, ein ganzes Volk. Es verzehrte und verbrauchte in seinem regelmässigen Haushalt im Jahre 1000 Millionen und erzeugte 1100 Millionen; die Verzehrung jener 1000 Millionen war also eine produktive. Nun seien 100 Mill. dieser produktiven Verzehrung durch eine Staatsanleihe entzogen und unproduktiv verwendet. Die Verzehrung des Volkes kann also nur 900 Mill. betragen. Wird es deshalb nur 990 Millionen, statt jener 1100 Millionen erzeugen? Bliebe das Verhältniss des Verbrauchs zur Erzeugung unverändert: ja! Treten aber zugleich mit jener unproduktiven Verzehrung, oder durch dieselbe Verhältnisse ein, welche das Volk oder zahlreiche Klassen desselben, zur Einschränkung des persönlichen Verbrauchs, unbeschadet der erzeugenden Thätigkeit, veranlassen, so wird die geringere Verzehrung eine produktivere sein, und am Munde, an Kleidung u. s. w. wird man sich einen Theil dessen wieder abdarben, was unproduktiv verbraucht wurde. In solchem Fall tritt also sofort ein Faktor in Thätigkeit, der zu einem allmäligen Ersatze des unproduktiv Verbrauchten führt.

Es fragt sich nun, ob und wie weit der Regel nach mit einer durch eine Anleihe vermittelten unproduktiven Verzehrung solche

das elastische Element des Verbrauchs einschränkenden Verhältnisse eintreten.

Eine unmittelbare Veranlassung zu sparsamerem Verbrauch liegt in der Einwirkung, welche jener ausserordentliche Vorgang auf die Preise übt. Die Regierung, welche mit den durch die Anleihe ihr gewährten Mitteln kauft, bewirkt eine Nachfrage nach bestimmten Verbrauchsgegenständen, welche in regelmässigen Verhältnissen nicht vorhanden gewesen sein würde. Sie steigert also die Preise dieser Gegenstände und bewirkt durch die Theuerung eine Einschränkung des Verbrauchs. So weit dieser, nunmehr eingeschränkte, Verbrauch Gegenstände betrifft, welche lediglich oder vorzugsweise als Produktionsmittel dienen, z. B. Eisen, Kohlen u. s. w., wird durch diesen Vorgang allerdings die erzeugende Thätigkeit unmittelbar und unbedingt eingeschränkt. Soweit dieselbe aber Gegenstände betrifft, welche vorzugsweise der elastischen persönlichen Consumtion dienen, tritt dem ausserordentlichen Verzehr durch den Staat eine ausserordentliche Ersparniss durch das Volk, wenn auch nicht in gleichem Umfange, gegenüber. Als Beispiel mag das Getreide dienen, dasselbe dient zum Theil, als Viehfütterung, als Saatkorn, als zur Reproduktion der Arbeitskraft unentbehrliche Ration, zu einem unbedingt und im Verhältniss zu seinem Umfange reproduktiven Verbrauch. Zu einem Theile dient aber das Getreide zur Ernährung des Menschen in einer Weise, die eine Einschränkung ohne entsprechende Verminderung der Arbeitskraft zulässt. Die unproduktive Verzehrung wirkt auf den Getreideverbrauch wie eine mangelhafte Erndte. Der Verbrauch muss sich bis zur nächsten Erndte mit schmaleren Bissen begnügen. Soweit dadurch die Arbeitskraft beeinträchtigt wird, tritt eine Schmälerung der Reproduktion, also in gleichem Verhältniss ein Kapitalverlust ein. Soweit aber, als nur ein reichlicher Verbrauch in einen knapp genügenden umgewandelt wird, wird auf der einen Seite am Munde abgedarbt, was auf der andern Seite unproduktiv verbraucht wird. Diejenigen freilich, welche die Getreidevorräthe zur Zeit jener Preissteigerung besassen, machen ausserordentliche Gewinnste, die zur Ausdehnung des elastischen Theils des Verbrauchs veranlassen können. Jedoch üben in der Regel gleichzeitig andere Preise

durch ausserordentliche Ermässigung einen vermehrten Impuls zur Kapitalisirung der Gewinnste.

Ausser der unmittelbaren Einwirkung auf die Preise bestimmter Waaren ist in der Regel mit der durch eine Anleihe vermittelten ausserordentlichen unproduktiven Verzehrung *mittelbar* ein Impuls zur Einschränkung des Verbrauchs mittelst wirthschaftlicherer Einrichtung desselben verbunden. In der Regel sind solche Anleihen zunächst Mobilisirungsanleihen, d. h. solche, die bei dem Herantritt unmittelbarer Kriegsgefahr kontrahirt werden. Solche Kriegsgefahr führt unter allen Umständen zu einer Einschränkung des Luxusverbrauchs, weil Jeder bei der Ungewissheit der Zukunft seine Ausgaben auf den unerlässlichen Bedarf einzuschränken sucht. Während also auf der einen Seite Bedarfsgegenstände dem unproduktiven Verbrauch zugeführt werden, unterbleibt auf der andern Seite ein sonst regelmässiger Verbrauch von Bedarfsgegenständen, zum Theil sogar derselben Art, ohne dass die Produktivität der betreffenden Konsumenten entsprechend eingeschränkt würde. Während auf der einen Seite ein erhöhter Verbrauch an Wolle zu Militairtuchen eintritt, wird auf der andern Seite dadurch, dass man seine Kleidungsstücke länger trägt und vorsichtiger konservirt, Wolle erspart. Es tritt unmittelbar ein Faktor in Thätigkeit, der dem Haushaltsvorrathe des Volkes das durch ausserordentliche Sparsamkeit zu erstatten sucht, was durch ausserordentlichen unproduktiven Verbrauch zerstört wird.

Der wirkliche Kriegsausbruch und die an ihn sich knüpfenden zerstörenden Momente liegen ausserhalb des Bereichs dieser Betrachtung.

Die Rückwirkung des unproduktiven Verbrauchs auf die Sparsamkeit in der persönlichen Konsumtion ist indess bei Anleihen eine nur *mittelbare:* durch Anleihen nimmt der Staat aufgesparte und unbeschäftigte Geldmittel an sich, wo der Markt sie ihm bietet. Er nimmt dieselben nicht aus dem Einkommen seiner Mitglieder, also nicht in einem Momente, wo sie noch entweder zur Vermittelung persönlichen Verbrauchs oder zur Vermittelung der Kapitalisirung verwendet werden können, sondern er nimmt sie aus dem gegen Verzinsung verfügbaren, also dem bereits kapitalisirten Markt-

vorrathe. Er bewirkt also nicht unmittelbar eine Beeinträchtigung des zum persönlichen und Luxusverbrauche verfügbaren Einkommens und erst auf Umwegen wird eine Einschränkung dieses Verbrauchs herbeigeführt. Anders ist es, wenn der Staat die Mittel zur ausserordentlichen unproduktiven Verzehrung, statt durch Anleihen, durch Steuern aufzubringen sucht. In diesem Falle greift er direkt das Einkommen des Einzelnen an, er veranlasst dieselben in erster Linie zur Einschränkung des Verbrauchs und bedroht erst in zweiter Linie die Ersparnisse oder die Fähigkeit Kapital zu ersparen.

Hierin liegt der Hauptgrund, aus welchem in Fällen nothwendiger ausserordentlicher Verzehrung zu unproduktiven Zwecken die Aufbringung der Mittel durch Steuern der Aufbringung derselben durch Anleihen vorzuziehen ist. Der *unmittelbare* Effekt ist bei beiden Methoden gleich: es ist die *Gegenwart* und nur die Gegenwart, welche die Mittel liefern muss, die „Abwälzung der Last auf die Zukunft" mittelst der Anleihe ist eine Chimäre; denn mit zukünftigem Brode lässt sich kein Soldat speisen, mit zukünftigem Tuche kein Soldat kleiden, und der Krieg verschiesst nicht aus zukünftigen Kanonen zukünftiges Pulver. Auf dem Wege der Steuer tritt unmittelbar und direkt die Wirkung ein, dass die Besteuerten durch die Schmälerung ihres Einkommens zur Sparsamkeit veranlasst und dadurch die Schädlichkeit der unproduktiven Verzehrung vermindert wird, während auf dem Wege der Anleihe diese Wirkung nur durch äussere Umstände, auf Umwegen und in schwächerem Maasse herbeigeführt wird.

Als Ergebniss unserer bisherigen Untersuchungen können wir hinstellen, dass bei Staatsanleihen zu unproduktiven Zwecken ein Theil der zur unproduktiven Verzehrung gelangenden Verbrauchsgegenstände nicht dem Wirthschaftskapitale entzogen, sondern sofort durch Ersparnisse an der persönlichen Konsumtion gedeckt wird, also eine unmittelbare Schmälerung der wirthschaftlichen Produktionsmittel nicht veranlasst. Ein wie grosser Theil dies sein wird, das wird sich wohl in keinem Falle feststellen lassen. Aber jedenfalls wird das Verhältniss der unproduktiven Verzehrung von wirklichem Wirthschaftskapital bei verschiedenen Völkern, Kultur-

zuständen und zu verschiedenen Zeiten, ein verschiedenes sein. Bei rohen Wirthschaftszuständen, wo die Landwirthschaft das hauptsächlichste Gewerbe bildet und Kapital selten ist, müssen Kriegskosten fast ganz aus den Ersparnissen von der laufenden persönlichen Konsumtion bestritten werden. Wir sehen daher die in solchen Wirthschaftszuständen befangenen Völker zu Fehden und Kriegen geneigt; nicht freilich so sehr den ländlichen Arbeiter und kleinen Besitzer, als vielmehr den grossen Grund- und Feudalherrn, der bei mangelhafter Kultur gar nicht im Stande ist, sein Naturaleinkommen aufzuzehren. Für ihn sind die Fehden ein Theil des persönlichen Luxusgenusses. In Kulturstaaten, wo Kapitalien massenhaft aufgesammelt sind und ein ausgebildeter Geldverkehr die Umsätze von Kapitalien und Befriedigungsmitteln ohne Unterschied besorgt und erleichtert, ist die Gefahr der Aufzehrung von Wirthschaftskapitalien weit grösser, daher auch die Neigung zu Kriegen weit geringer. Unter sonst gleichen Verhältnissen wird die unproduktive Verzehrung das Wirthschaftskapital um so mehr angreifen, je weniger die Möglichkeit einer Ersparniss am Luxusgenuss vorliegt, je mehr also das Einkommen des Volkes schon mit Abgaben belastet ist. Wenn eine Reihe von Anleihen nach einander aufgenommen wird, so tritt mit jeder neuen Anleihe eine vergrösserte Verzehrung von Wirthschaftskapital ein, weil einestheils die Möglichkeit der Ersparniss am persönlichen Verbrauch immer geringer wird, anderntheils bei dem eingeschränkten Verbrauche, der für die Produzenten einen eingeschränkten Absatz bedeutet, die Neigung wächst, die Betriebskapitalien der gewerblichen Thätigkeit in die für die kriegerischen Bedürfnisse des Staates arbeitenden Industrien hinüberzuführen und dieselben hier zu volkswirthschaftlich unproduktiver Verzehrung zu bringen.

Die wirthschaftlichen Wirkungen der zugleich mit den Kriegsanleihen eintretenden Einschränkung des persönlichen Verbrauchs sind sehr ausgedehnt und haben, wenn nicht eine Kapitalverzehrung, so doch eine massenhafte Kapitalentwerthung zur Folge. Es tritt mit ihr eine entsprechende Einschränkung des Absatzes aller für die Gegenstände des persönlichen Luxus-Verbrauchs arbeitenden Industriezweige ein. Die Einschränkung des Absatzes führt

zur Entwerthung der in diesen Zweigen angelegten festen und Betriebskapitalien. Die ersteren werden freilich konservirt und gewinnen mit dem Eintritt friedlicher Verhältnisse nach und nach ihren Werth wieder; die letzteren aber nehmen die Gestalt von lagernden Waarenvorräthen an, die zum Theil mit Krediten belastet sind, so dass sie oft zu schlechten Preisen losgeschlagen werden müssen, in dem für den Besitzer günstigsten Falle aber ein seine Zinsen fressendes und sich durch Verderb allmählich seiner Substanz nach verminderndes Kapital darstellen. Diese grossartigen Verluste, welchen ein Theil der Produzenten ausgesetzt ist, zusammen mit der Schmälerung der Arbeitsgelegenheit, die als Folge theils des beschränkteren Verbrauchs, theils des verminderten Wirthschaftskapitals auftritt, führen zu einer dauernden Abnahme der Konsumtion, so wie der Kapitalserzeugung, machen sich also in ihren Nachwirkungen geltend, auch wenn die Kriegsgefahr und die unproduktive Konsumtion längst vorüber sind. Dies erklärt zum grossen Theil den auffallenden Stillstand in allen Zweigen des Verkehrs und der gewerblichen Thätigkeit, welcher seit dem Frieden von Villafranka andauert, und noch immer keinem grösseren Leben Platz machen will. Das ausserösterreichische Deutschland ist zwar nicht unmittelbar am Kriege betheiligt gewesen, aber es hat massenhafte Staatsanleihen behufs unproduktiver Verzehrung aufgenommen und gleichzeitig an der Kriegsfurcht gelitten, so dass die Konsumtion sich sehr eingeschränkt hat, grosse Kapitalien theils verzehrt, theils entwerthet worden sind und massenhafte Verluste nachträglich wieder ausgeglichen werden müssen. Die Muthlosigkeit des Krieges liess die Läger anschwellen, und bei der schwächlichen Wiederaufnahme der Geschäfte räumen sich dieselben nur langsam. Das durch die andauernde Einschränkung der Luxus-Konsumtion ersparte Kapital muss zunächst die geheimen Schäden der Privatwirthschaften ausbessern, ehe es auf den Markt kommen und die Möglichkeit wachsenden Unternehmungsgeistes und erweiterter Produktion gewähren kann. Das disponible Geldkapital, welches auf den Markt kommt, muss sich zu billigen Zinsen anbieten, da das gestörte Vertrauen die Kundschaft, welcher man überhaupt Kredit giebt, sehr eingeschränkt hat, und die noch immer fortdauernde

Einschränkung der Konsumtion eine Erweiterung der Handels- und Erwerbsthätigkeit durch erborgte Kapitalien nicht räthlich macht.

Freilich wollen wir nicht diese Nachwirkungen allein für die gegenwärtig in der wirthschaftlichen Thätigkeit herrschenden tristen Verhältnisse verantwortlich machen. Es ist zum Theil auch die noch immer herrschende Unsicherheit der politischen Zustände, das mangelhafte Vertrauen zu den Abschlüssen von Villafranka und Zürich, welches die Agonie veranlasst. Aber wir glauben kaum, dass auch nach einem allgemein befriedigenden Friedensabschlusse die Entwicklung sich wesentlich besser gestaltet haben würde. Wenn man uns den kolossalen Aufschwung, der dem Pariser Frieden von 1856 auf dem Fusse folgte, entgegenhält, so müssen wir darauf aufmerksam machen, dass damals die Verhältnisse denn doch ganz andere waren. Der orientalische Krieg hatte eine riesenhafte und sich überstürzende Entwicklung, welche durch die politischen Verhältnisse seit 1848, das Aufsammeln massenhafter schlafender Kapitalien, die grossartigen Goldzufuhren vorbereitet war, unterbrochen, und auf spätere Zeit vertagt, — jene Motive mochten durch die grossen Kapitalaufzehrungen, die der Krieg veranlasste, wohl abgeschwächt sein, erstickt waren sie nicht, und mit dem Abschluss des Krieges hob die vertagte Entwickelung da wieder an, wo sie unterbrochen worden war. Der italienische Krieg fiel aber in die noch anhaltenden Nachwehen der Krisis von 1857, drückte Vertrauen und Unternehmungsgeist in noch tieferen Schlaf und brachte dem Handel neue Verluste, wo die alten noch nicht verschmerzt und ersetzt waren. Er war nach der Krise, was der Rückfall für den Rekonvaleszenten ist, d. h. die gefährlichste und nachhaltigste Krankheit.

Wenn nun das durch die Anleihe aufgenommene Geld ausgegeben, die dafür angekauften Arbeitsleistungen und Arbeitsprodukte unproduktiv verzehrt sind — was bleibt dann übrig? Die „Gegenwart" hat von ihrem Wirthschaftskapital hergegeben, hat sich ihre Befriedigungsmittel am Munde abgedarbt, sie hat aus ihren Mitteln Alles leisten müssen, was durch die Anleihe dem unproduktiven Verbrauch zugeführt wurde, was bleibt der „Zukunft" zu tragen?

Die nachfolgenden Jahre und Jahrzehnte haben zunächst die Aufgabe, sich entweder mit dem geschmälerten Wirthschaftskapital zu behelfen, oder durch Ersparnisse, die sie sonst nicht gemacht haben würden, das Zerstörte wieder zu ersetzen. Im ersteren Falle ist mit dem unproduktiv verzehrten Kapital ein Stück Wohlstand, ein Stück Kultur begraben; es sind die Ersparnisse eines gewissen Zeitraums vernichtet, und die Gesellschaft ist in einem Zustande, als ob sie während eines solchen Zeitraums nicht gespart hätte; sie erreicht später den Wohlstand und die wirthschaftlichen Fortschritte, welche sie sonst früher erreicht haben würde. Wir glauben nicht, dass die Nachwirkungen diesem Bilde entsprechen würden; es ist vielmehr, sofern nicht durch die Kalamitäten eines unglücklichen Krieges die Kraft des Volkes geknickt ist, anzunehmen, dass die Folgezeit sich anstrengen wird, eine stärkere Kapitalmehrung eintreten zu lassen, als es unter anderen Umständen der Fall gewesen sein würde. Motive dazu liegen wenigstens in hinreichender Fülle vor.

Es liegt in der Natur der Sache, dass Jeder, welcher Kapitalverluste erlitten hat, doppelte Anstrengungen machen wird, um dieselben wieder zu ersetzen, und es ist ein wirthschaftliches Gesetz, dass bei der Gesellschaft im Ganzen ähnliche Motive ähnliche Wirkungen hervorbringen, wie bei Einzelnen. Nach der unproduktiven Kapitalverzehrung werden die Verluste, welche das Wirthschaftskapital des Volkes im Ganzen erlitten hat, sich nur theilweise auf Alle gleichmässig vertheilen, so dass, bei relativ gleichem Kapitalbesitz, Niemand etwas verloren zu haben glauben könnte. Theilweise werden die Einen mehr eingebüsst haben, als die Andern; einige Wenige werden sich sogar stark bereichert haben. Für diejenigen, welche relativ an ihrem Kapitalvermögen eingebüsst haben, liegt eben hierin ein starker Sporn zu angestrengter Produktionsthätigkeit und sorgfältigerer Sparsamkeit. Sie sorgen also für eine raschere Mehrung ihres Kapitals, um den Uebrigen wieder gleich zu werden; und in derselben Ausdehnung, wie sie ihr eigenes Kapital rascher mehren, in derselben mehren sie auch rascher das Betriebskapital des ganzen Volkes.

Ferner wird der Mangel an Kapital, welcher zu Tage tritt,

den menschlichen Geist antreiben, auf neue Produktions-Methoden zu sinnen, auf neue Mittel, die Naturkräfte zu Mitarbeitern heranzuziehen, so dass er mit geringeren Mitteln dasselbe leistet, was früher mit grösseren geleistet wurde. Wenn während der Zeit des Krieges oder der Kriegsbesorgniss durch Vermehrung der nicht arbeitenden Kriegsheere, der verminderten Zahl produzirender Arbeiter die Aufgabe auferlegt wurde, nicht nur für sich, sondern auch für ihre zu den Fahnen gerufenen Brüder die Existenzmittel zu erarbeiten, so führte die Noth um Arbeitskräfte zu arbeitersparenden Erfindungen. Jetzt führt die Noth um Kapital zu demselben Resultate. So erklärt sich das merkwürdige Phänomen, dass gerade während der Zeit der kostspieligen Revolutionskriege gegen Ende des vorigen und zu Anfang des jetzigen Jahrhunderts in England nicht nur der grossartigste technische Fortschritt gemacht ist, sondern dass jenes Land sich in derselben Epoche mit einem staunenswerthen Netz von Kanälen überdeckte, die die Aufgabe hatten, mit geringeren Arbeits- und Kapitalkräften einen ungleich grösseren Gütertransport zu bewältigen.

Gegenwärtig kranken die grossen Industrien an mangelndem Absatz. Es fehlt das Kapital um die lagernden Massen von Rohmetallen zu kaufen, für Maschinen finden sich zu lohnenden Preisen keine Käufer. Man strengt sich daher schon jetzt an und wird sich noch fernerhin anstrengen, einmal durch Erfindung neuer Verwendungsarten der massenhaft lagernden Materialien einen lohnenden Absatz derselben zu ermöglichen, ferner durch Verwohlfeilung der Produktion auch bei gedrückten Preisen lohnende Fabrikation zu ermöglichen.

Wir werden endlich noch zu untersuchen haben, welche Wirkungen durch die Verzinsung und Tilgung der zu unproduktiven Zwecken aufgenommenen Staatsanleihen herbeigeführt werden.

Wenn der Staat, um die Zinsen kontrahirter Staatsschulden zu bezahlen und die allmälige Tilgung durchzuführen, erhöhte Steuern erhebt, so nimmt er den Einen, um es den Andern zu geben; er vermittelt eine Veränderung der Besitzer von Kapital- oder Genussmitteln, oder vielmehr der Besitzer von Tauschmitteln, durch welche Kapital- oder Genussmittel erworben werden; ein

unmittelbarer positiver Kapitalverlust für das Volksvermögen tritt indess in so weit ein, als die Erhebung der Steuern Kosten und Schäden verursacht und diese Kosten erspart worden sein würden, wenn man die Anleihe nicht kontrahirt hätte.

Jedenfalls werden diejenigen, welche die erhöhten Steuern zahlen müssen, sich übler befinden, als wenn die Steuererhöhung nicht eingetreten wäre, diejenigen aber, welche die Renten beziehen, werden sich nicht besser befinden, als wenn das Kapital, über welches ihre Rententitel lauten, erwerbend angelegt wäre, so dass es die Zinsen aufbrächte, ohne dass irgend Jemand in seinem Einkommen oder Besitz geschmälert würde. Das Unbehagliche des Gesellschaftszustandes besteht darin, dass für ein Kapital, welches nicht mehr existirt, die Zinsen durch einen Abzug von dem zu Ersparnissen und Genüssen disponiblen Einkommen des Volkes aufgebracht werden müssen, während das Kapital, wenn es noch existirte, die Mittel zu seiner Verzinsung durch die Gegendienste welche es der Gesellschaft leistete, erkaufen würde. Verloren gehen der Gesellschaft alljährlich diese Gegendienste des nicht mehr vorhandenen Kapitals, und da im Tausch regelmässig beide Theile gewinnen, weil die Gegenleistung für jeden mehr Werth hat, als seine Leistung, so ist der jährliche Verlust der Gesellschaft grösser als die Zinsen, welche sie den Staatsgläubigern zahlen muss; denn derselbe besteht in den Gegenleistungen, welche sie für die Zinsen von dem Kapitale gekauft haben würde, nicht in diesen Zinsen selbst. Mit andern Worten: wäre dass Kapital, statt unproduktiv verzehrt zu werden, etwa zum Bau einer Eisenbahn verwandt, so würden für die Aktionäre dieselben, ja vielleicht höhere Zinsen aufgebracht werden müssen, als jetzt für die Staatsgläubiger, aber die Gesellschaft erhielte fär diese Zinsen die ungleich werthvolleren Leistungen der Eisenbahn, deren sie jetzt entrathen muss. Wäre das Kapital zu landwirthschaftlichen Meliorationen verwandt, so hätte das Volk reichlichere und wohlfeilere Nahrungsmittel, und mittelst des Ankaufs der wohlfeileren Nahrungsmittel bezahlte es die Kapitalzinsen, die ihm nicht in Gestalt einer Last, sondern in Gestalt eines Vortheils abverlangt würden.

Dies ist indess nur die eine Seite der Nachtheile, welche durch

den Umfang begrenzt wird, in welchem eine wirkliche Kapitalverzehrung stattgefunden hat. Eine andere Summe von Nachtheilen entsteht noch aus der Masse zirkulirender verzinslicher Kapitaltitel, denen kein Kapital entspricht. Der Preis der im Handel zirkulirenden Kapitaltitel (Obligationen, Rententitel u. s. w.) richtet sich, wie alle Preise, nach Frage und Angebot. Je mehr Kapitaltitel im Verhältniss zu den vorhandenen disponiblen Kapitalien angeboten werden, um so niedriger steht ihr Preis. Nun ist aber der Preis der Rententitel bestimmend für den marktgängigen Zinsfuss für dauernde Kapitalanlagen, bestimmend also für den Zinsfuss der Hypotheken, Pfandbriefe, Kommunalanleihen und Eisenbahnprioritäten. Der Kapitalbedürftige muss also eine höhere Prämie bieten, um Kapital für wirthschaftliche Zwecke zu erlangen. Neue Unternehmungen müssen eine höhere Gewinnrente bieten, um Theilnehmer zu finden. Dieser erhöhte Zinsfuss bildet einen Anreiz zum Sparen, beschleunigt also die Kapitalbildung, durch welche die mittelst der unproduktiven Verzehrung in dem Wirthschaftskapital des Volkes gerissene Lücke zu ergänzen ist. Sie ist also eine nothwendige und für die Kulturentwicklung heilsame Erscheinung. Aber sie bleibt immer ein von der Gegenwart schwer empfundenes Uebel, weil sie die erhöhten Ansprüche darstellt, welche das Kapital machen kann und muss, um sich der Arbeit zur produktiven Verwendung darzubieten. Die hierin liegende Erschwerung von Kapitalverwendungen zu dauernden Anlagen bedeutet verminderte Beschäftigung von Arbeitern und verminderten Absatz von Eisen, Kohlen, Steinen, Holz, Ziegeln, kurz von allen den Erzeugnissen, welche zu dauernden Anlagen verwendet zu werden pflegen. Da alle diese Dinge aber zugleich Produkte dauernder Kapitalanlagen (Bergwerke, Hütten, Steinbrüche etc.) sind, so wird zunächst der Ertrag der bestehenden Anlagen dieser Art vermindert. Die bestehende Schuldenbelastung derselben führt bei ihrem gleichzeitig durch verminderten Ertrag und erhöhten Zinsfuss doppelt vermindertem Werthe zu Subhastationen und Bankrotten, denen bei der Theuerung und Seltenheit der Kapitalien nicht vorgebeugt werden kann. Daher kommt es, dass so häufig als Folge grosser Staatsanleihen zu unproduktiven Zwecken sich eine Kalamität für Grundbesitz und Bergwerksunter-

nehmungen in einer Zeit ausbildet, die als Epoche wiederhergestellten Friedens sich eigentlich durch grossartigen Aufschwung des Wirthschaftslebens auszeichnen sollte.

Wenn wir also früher sahen, dass durch die Form der Staatsanleihe, wenn sie zu unproduktiven Zwecken erfolgt, von der „Gegenwart“ keine Lasten abgewälzt werden, so sehen wir jetzt, dass der „Zukunft“ dagegen grosse Lasten aufgebürdet werden. Diese der Zukunft aufgebürdeten Lasten bilden die lange nachwirkenden und schwer zu verwindenden Folgen der Staatsschuldenkontrahirung zu unproduktiven Zwecken.

Berlin, im November 1859.

II.

Ueber auswärtige Anleihen.

Die Ausdrücke, mit welchen man unsere Wissenschaft am häufigsten bezeichnet „Nationalökonomie", „Volkswirthschaft", „Nationalwirthschaft", — es fehlt nur noch „Volksökonomie" um die Variationen zu erschöpfen — haben einen Beigeschmack von nationaler Abschliessung, als ob mit der Grenze des Nationalstaates die Volkswirthschaft aufhörte und nun etwas Neues — Schäffle nennt es „Weltwirthschaft" — anfinge. Die magische Gewalt, welche das Wort über die Geister übt, hat denn auch vielfach die Vorstellung erzeugt, als gälten die von der Wissenschaft festgestellten Gesetze nur für den Haushalt jedes einzelnen Volkes, nicht für den Haushalt aller durch Verkehr und Arbeitstheilung untereinander verbundenen Völker, als gewännen die Rathschläge, welche sich aus den erkannten Wahrheiten für die Praxis ergeben, eine ganz andere, oft ins Gegentheil sich umkehrende Bedeutung, sobald sie über die Grenze des nationalen Staats hinaus zur Anwendung kommen sollen.

Und doch hat die Volkswirthschaft sich erst zur Wissenschaft erhoben, seit sie erkannt hat, dass die internationale Arbeitstheilung und der internationale Verkehr von denselben Gesetzen beherrscht werden, wie Arbeitstheilung und Verkehr innerhalb derselben Nation, dass die wohlerkannten wirthschaftlichen Interessen der Völker ebenso wenig einander feindlich sind, wie die der Einzelnen in demselben Volke und der Einzelnen innerhalb verschiedener Völker. Und die „Handelspolitik" ist erst von dem Augenblicke an aus einer Magd der Kabinetspolitik zur segenbringenden Beherrscherin ihres Feldes

geworden, seit sie ihren Handelsverträgen den Grundsatz der Interessenharmonie der Völker zu Grunde legt.

Die Grundlage des nationalen Staats ist der einheitliche freie Markt für das Kapital, die Arbeitskraft und ihre Erzeugnisse. So lange noch Zollschranken und abpferchende Hindernisse der Zugfreiheit innerhalb des nationalen Gebietes bestehen, so lange erscheint die Einheit des nationalen Staats noch nicht hergestellt und gewährleistet, und jede Nation, die sich zur staatlichen Einheit zusammenschliesst, betrachtet die Wegräumung dieser inneren Schlagbäume und Abpferchungen als die erste Vorbedingung ihrer nationalen Konstituirung. Aus der Zugfreiheit erst erwächst in allen Klassen der Bevölkerung das Bewustsein eines gemeinsamen Vaterlandes, aus der Verkehrsfreiheit die Nothwendigkeit gemeinsamer Verkehrsgesetzgebung und das Bedürfniss gemeinsamen Einstehens für die Sicherheit im Innern und die Unabhängigkeit nach Aussen.

Baut sich nun auf dem nationalen Gebiete die gemeinsame Gesetzgebung für den Verkehr, die gemeinsame Anstalt für die Herstellung und Handhabung einer öffentlichen Gewalt im Interesse der inneren Sicherheit und äusseren Unabhängigkeit als nationaler Staat auf, so bildet, zumal so lange die öffentliche Gewalt ihre Existenzmittel zum grossen Theil aus Grenz- und Verbrauchsabgaben bezieht, die nationale Grenze allerdings für viele Verkehrsbeziehungen eine Absonderung des nationalen Marktes. Aber diese durch die staatliche Organisation bedingte Absonderung hat für Verkehr und Arbeitstheilung keine andere Bedeutung, als die zahlreichen durch die Gestaltung der Erdoberfläche innerhalb desselben staatlichen Gebietes bedingten Absonderungen. Die Grenzzölle wirken vertheuernd auf den Verkehr, wie Bergrücken oder Sandwüsten, und bedingen durch diese Vertheuerung eine mehr oder weniger veränderte Kombination getheilter Arbeit, wie es die Konfiguration des Bodens ja ebenfalls thut. Die andere Gesetzgebung, welche jenseits der Grenze gilt, bedingt andere Formen der Tauschverträge; aber Verschiedenheiten in anderen Zweigen der Gesetzgebung bestehen, ähnlich sondernd, auch innerhalb des nationalen Gebietes. Möglicherweise hört jenseits der Grenze die

garantirte Zugfreiheit auf, andere Sprache, andere Sitten bilden ebenfalls Hemmnisse der Niederlassung auf jenem Gebiete; aber alle diese nationalen Verschiedenheiten bilden bedingende Grundlagen der Arbeitstheilung und des Verkehrs, sie heben weder Arbeitstheilung und Verkehr, noch die Wirksamkeit der Naturgesetze auf, welche das gesellschaftliche Zusammenwirken der Menschen beherrschen. Wir unterscheiden einen deutschen und einen französischen Markt, wie wir einen westfälischen und einen schlesischen Markt unterscheiden. Gewisse Verkehrsbeziehungen haben eine enge Grenze, die mit der Grenze des städtischen Weichbildes zusammenfällt, andere haben ein weiteres Gebiet, das mit der Naturgrenze einer Provinz aufhört, noch andere umfassen den einheitlichen und freien Markt des nationalen Staates, noch andere überschreiten die staatlichen und nationalen Grenzen und umfassen den Welttheil oder die zivilisirte Welt. Die nationale Abgrenzung ist eine Abgrenzung, aber sie hat an sich keine andere Natur und bedingt die volkswirthschaftlichen Gesetze in ihrer Wirksamkeit in ähnlicher Weise, wie die übrigen von der Natur vorgezeichneten Abgrenzungen.

Die Grundwahrheit, dass mittelst einer *Staatsanleihe* nicht die Last der Gegenwart auf die Zukunft abgewälzt wird, dass dieselbe vielmehr nur ein expedites Mittel bildet, die Vorräthe und Arbeitsleistungen der Gegenwart behufs unproduktiver Aufzehrung — diese vorausgesetzt — in die Hände des Staats zu bringen, und dass die spätere Verzinsung und Amortisation nur die Bedeutung einer nachträglichen Repartition des Verlustes nach dem Steuerfusse hat — wird sie etwa dadurch alterirt, dass der Staat, unter Benutzung der nationalen Marktabgrenzungen, die Anleihe im „*Auslande*" aufnimmt? — In ihrer abstrakten Allgemeinheit gewiss nicht; denn die im Auslande aufgebrachten Mittel sind ja eben so gut Mittel der *Gegenwart*, wie die im Inlande aufgebrachten. Aber verlassen wir einmal den „weltwirthschaftlichen" Standpunkt, stellen wir uns auf den Boden des *einzelnen Volkshaushalts*: wird da nicht die auswärtige Anleihe zu einem unschätzbaren Mittel, der Gegenwart dieses Volkshaushalts die Last zu ersparen und dieselbe der Zukunft desselben aufzuerlegen? Das Ka-

pital, welches wir unproduktiv verzehren, wird Anderen entzogen. Wir erleiden unmittelbar keine Einbusse an den Betriebsmitteln unseres nationalen Haushalts. Erst später, wenn wir den auswärtigen Gläubigern unseres Staats Zinsen und Kapitalheimzahlungen leisten müssen, beginnt für uns und unsere Nachkommen die Last, und diese Last wird um so leichter als unser Haushalt kein Kapital eingebüsst hat, vielmehr mit voller Rüstigkeit und ungeschmälerten Kräften fortarbeitet, und vermöge seiner intakt erhaltenen Kapitalkraft dem Haushalte des anderen Volkes, von welchem unser Staat geborgt, in der Konkurrenz überlegen ist.

Die Theorie ist im höchsten Grade verlockend. Die Lasten der Kriegführung oder Kriegvorbereitung oder schlechten Finanzwirthschaft anderen Völkern auferlegen, und unterdessen daheim mit ungeschwächten Kapitalkräften so viel Geld verdienen, dass man nachher die Schulden mit Leichtigkeit zurückbezahlt — welchem Finanzminister und welchem Volke sollte der Gedanke nicht zusagen? Die Theorie hat nur einen kleinen Haken, der von vorn herein misstrauisch machen muss. Wenn das mit den auswärtigen Anleihen so ginge, so brauchte der andere Staat ja nur den Spiess umzukehren, und auf dem Markte des zuerst borgenden Staats seinerseits eine „auswärtige Anleihe", wo möglich zu produktiven Zwecken, aufzulegen, um die Bilanz auszugleichen und in jenem ersten Staate dennoch die Gegenwart zu belasten! Ja, wenn die Sache so einfach wäre, so würden alle Staaten ihre Schulden auf fremden Märkten machen, es entstände ein allgemeines Rennen nach fremdem Kapital, und schliesslich würden von denjenigen Staaten, welche zu niedrigem Zinsfusse Geld bekommen, diejenigen ausgebälgt, welche einen hohen Zinsfuss zahlen müssen.

Die Praxis der Staaten war bis jetzt unausgesetzt eine obiger Theorie entgegengesetzte. Nur wenn sie daheim nichts mehr auftreiben konnten, griffen die Regierungen zu auswärtigen Anleihen, und diejenigen, welche die Theorie, durch auswärtige Anleihen, nachdem sie durch einheimische verarmt, wieder reich zu werden, konsequent verfolgt haben, schlossen mit einem Bankerott, entweder des Staates oder des Volkes. Wir erinnern an Oesterreich, Dänemark, Russland, Spanien; ja auch die Krise von 1857 in den

Vereinigten Staaten, welche als ein Bankrott des amerikanischen Handels angesehen werden kann, hatte theilweise ihren Grund in einer vorausgegangenen Handelsbewegung, die ihrer eigentlichen Bedeutung nach einer auswärtigen Anleihe der Vereinigten Staaten gleichkam. Es waren nämlich, wie bekannt, ungeheure Massen nordamerikanischer Zinspapiere und Aktien seit 1848 nach Europa gewandert und hatten gewissermassen ein grosses jeder Zeit der Rückforderung unterworfenes Darlehen in Europa kontrahirt. Und als durch das erwachte Misstrauen die Papiere massenhaft auf den nordamerikanischen Markt zurückgeworfen wurden — ein Vorgang, der einer Kündigung eines grossen Theils des kontrahirten Darlehns gleichstand — da folgte unmittelbar der Ausbruch der Krise.

Wir wollen hierbei nicht versäumen unseren Lesern ein Hausmittel an die Hand zu geben, welches sie in neunundneunzig unter hundert Fällen in den Stand setzen wird, eine volkswirthschaftliche Quacksalberei auf den ersten Blick als solche zu erkennen. Dasselbe ist sehr einfach. Man mache — in theoretischer Konstruktion von Ursachen und Wirkungen — die Probe mit der Freiheit und Allgemeinheit der Anwendung für Alle, die es brauchen können. Steckt dann eine Absurdität in dem Universalmittel, so kommt sie meist sofort zu Tage; erscheint sie nicht, nun, so prüfe man weiter!

Eine solche Prüfung hatte die österreichische Finanzverwaltung gewiss nicht angewandt, als sie im Spätherbst 1865 gegen $9\frac{1}{2}$ pCt. Zinsen und $9\frac{1}{8}$ Mill. Fl. Provision in Paris eine Anleihe von 90 Mill. Fl. kontrahirte, und sich vor den erstaunten Oesterreichern mit der Weisheit dieser Finanzpolitik so brüstete, als ob sie den Stein der Weisen erfunden hätte. Die Sache war nämlich die. Oesterreich hatte zwei lange Monate unterhandelt, um in Amsterdam, London oder Paris jene Anleihe unterzubringen. Während der Unterhandlungen waren die österreichischen Papiere enorm gefallen, und entsprechend war natürlich der Zinsfuss, zu welchem man die Anleihe begeben musste, gestiegen. Dieser hohe Zins und das ungeheure Proxenetikum, welches die Wiener Häuser selbst gern verdient hätten, versetzten das österreichische Publikum in Aufregung, und um diese zu beschwichtigen entrollte die Regie-

rung in ihren Pressorganen die Theorie der — auswärtigen Anleihen.

„Die Finanzverwaltung", sagte die „Wiener Abendpost", „traf die geeignetsten Maassregeln, um die heimischen Geldkräfte nicht wieder in Anspruch nehmen, und der Industrie und dem Handel ihre letzten Ressourcen entziehen zu müssen". . . . „Sie liess sich durch alle Schwierigkeiten nicht zu einem Appell an das *heimische* Kapital bewegen, sondern bestand darauf, sich diesmal nur an das *ausländische* Kapital zu wenden."

„Die österreichische Industrie und der österreichische Handel", sagte die „Generalkorrespondenz", „verlangen billige Frachten und billiges Geld. Dasselbe gilt in noch höherem Maasse von dem österreichischen Grundbesitz, der ohne Beschaffung billiger Geldquellen dem Ruin entgegengeht. Insolange aber der Staat selbst das Kapital durch seine Anleihen vertheuert und sogar vertheuern muss, werden Handel und Industrie vergebens Hülfe suchend zu ihm emporblicken. Die Kaiserliche Regierung musste daher der Konkurrenz der Kapitalien den weitesten Spielraum gewähren, um auf diesem Wege den landläufigen hohen Zinsfuss herabzudrücken und die Industrie sowie den Grundbesitz wieder lebensfähig zu machen. Würde die Regierung vor zwei Monaten im Lande selbst eine Anleihe aufgelegt haben, so hätte sie den Rückgang der bereits im Verkehr befindlichen Papiere eben so wenig aufgehalten, als dies seither der Fall gewesen, nur mit dem einzigen Unterschiede, dass den österreichischen Staats-Papieren jetzt der reiche Pariser Geldmarkt erschlossen wurde und eine Konkurrenz geschaffen ist, die allmälig auch nicht ohne Einwirkung auf den Kurs unserer Papiere bleiben kann." Und an anderer Stelle: „Die lange Verzögerung der Anleihe hat dieselbe wohl allerdings vertheuert, aber unsern Papieren dafür einen grossen Markt gewonnen, und den heimischen Kapitalien eine Konkurrenz geschaffen, die allmälig auch einen Druck auf den leider so hohen Zinsfuss ausüben wird."

In diesen „volkswirthschaftlichen Erwägungen" dachte die österreichische Regierung sich und ihr Land gewissermaassen auf dem Isolirschemel. Sie pumpte in sich und ihr Land fremdes Ka-

pital herein, wie etwa Elektrizität aus einer Leydener Flasche, bis „Austria felix" endlich ganz voll davon sein und der Zinsfuss der Ueberfülle des Kapitals entsprechend sinken würde. Aber der Zinsfuss sank nicht, der „Austria felix" — standen lediglich die Haare zu Berge.

Die Theorie vom Isolirstuhle erwies sich als falsch. Die Franzosen hatten die zwei Monate benutzt, um die Gegenleitung herzustellen. Sie hatten zu dem Ende nicht etwa eine Anleihe auf den österreichischen Markt geworfen, sondern auf viel einfachere Weise ihr Portefeuille von österreichischen Papieren entleert, um die neue Anleihe an deren Stelle aufnehmen zu können. Diese Papiere — Staatsbahnaktien, Lombarden, Anlehensloose und wie sie sonst heissen mochten — waren nach Deutschland und über Deutschland nach Wien geflossen und hatten somit die Gegenleitung hergestellt, welche von vorn herein einen Theil der Kapitalien, welche der österreichische Staat vom Auslande borgen wollte, vom österreichischen Markte holte. Der Verkauf österreichischer Papiere nach Wien gab Wechsel auf Wien und mit Wechseln auf Wien konnte die Valuta der Anleihe bezahlt werden. Und, was den Zinsfuss angeht, so sanken in Folge dieses Rückstroms österreichischer Papiere die Kurse derselben, es *stieg* also schon vorher der *Zinsfuss* für den österreichischen Kredit. Nationalanleihe, die man im Sommer in Berlin 70 notirt hat, stand im November 62½, Loose von 1865 im Hochsommer 85, im November 80, Lombarden im Hochsommer 132, im November 108 u. s. w.

Und das war nicht eine besondere Pfiffigkeit der Franzosen, welche diesen Weg wählte, um dem Kapitalbestande ihres Landes nicht zu schaden, es war auch nicht der blosse Zufall, dass die Franzosen just österreichische Papiere verkauften und nicht etwa Amerikaner oder einheimische Renten. Es konnte eben nicht anders gehen, als es gegangen ist. Wenn die Franzosen eine österreichische Anleihe zeichneten und einzahlten, so war die Valuta von Paris nach Wien zu übermitteln, die Anleihezeichnung erzeugte zunächst künstlich eine Schuld des französischen Marktes an den österreichischen Markt von 90 Millionen. Zur Uebermittelung so

grosser ausserordentlicher Zahlung, die ausserhalb der regelmässigen Handelsbeziehungen entstand, mussten Wiener Wechsel auf allen Märkten gesucht werden. Das erste Gerücht, Oesterreich wolle eine Anleihe im Auslande abschliessen, musste also zur nothwendigen unmittelbaren Folge haben, dass die Kaufleute und Spekulanten aller Plätze sich sagten: „da ist an Wiener Wechseln sicher zu verdienen." Um diese sichere Spekulation zu machen, musste man sich Wiener Wechsel beschaffen. Wiener Wechsel bekommt man, indem man etwas nach Wien verkauft und auf den Käufer zieht. Nun durchmustere man alle verkäuflichen Dinge: es verkauft sich nichts leichter nach Wien, als österreichische Papiere. Die Versendung ist die wenigst kostspielige, sie können gespeichert werden ohne Speicherungskosten, verderben nicht und kommen nicht aus der Mode. Und Wien kann österreichische Papiere kaufen, weil seine Wechsel gesucht sind. Es bekommt ja bei jedem Kauf Kredit auf 3 Monate, und in den 3 Monaten geniesst es den höheren Zins der Papiere und kann allenfalls die Papiere nach dem Platze zurückverkaufen, woher es sie bezog. Oesterreichische Papiere in Oesterreich sind Schuldscheine des österreichischen Staates. Oesterreichische Papiere ausserhalb Oesterreichs sind ausserdem Schuldscheine des österreichischen Marktes, weil, was der österreichische Staat dem andern Markte schuldet, der österreichische Markt, der unter dem Griffe des österreichischen Staats steht, bezahlen muss. Wiener Dreimonatswechsel sind ebenfalls Schuldscheine des österreichischen Marktes. Indem man österreichische Papiere nach Wien verkauft und darauf Wiener Wechsel zieht, *tauscht* man nur *die eine Form des Schuldscheines gegen die andere um.* Das ist die einfachste Weise die gesuchten Wiener Wechsel zu erlangen, und diese einfachste, mindest kostpielige Weise wird ohne Zweifel in solchem Umfange angewandt, wie es eben nur möglich ist. Und die Möglichkeit geht sehr weit, weil den wiener Käufern der Kredit entgegen getragen wird. Man will ja nicht baare Ausgleichung von ihnen, man will — Wiener Dreimonatswechsel.

Die Inhaber der Wiener Wechsel nun wollen am Kurse verdienen, indem sie auf den Bedarf der Pariser Uebernehmer der Anleihe rechnen, welche die Valuta nach Wien senden müssen.

So lange, bis dieses geschieht, werden die Wechselkredite gern prolongirt. Die Pariser Bankhäuser fangen früh an, Wiener Wechsel an sich zu kaufen, so weit sie nicht selbst dieselben durch direkten Verkauf österreichischer Papiere sich beschaffen. Womit sollen sie dieselben aber kaufen? Nun, entweder gegen Waaren, oder gegen Baar, oder gegen andere Papiere, Italiener, Amerikaner, Spanier, oder wie sie sonst heissen mögen. Dass sie mit Börsenpapieren kaufen, ist das nächste, denn das ist die Waare, die sie besitzen, die Waare die sich am leichtesten verwendet und die sich am leichtesten verkauft und speichert. In Folge dessen geht eine allgemeine Verschiebung der Effekten vor sich, die an den verschiedenen Börsen zirkuliren. Das Resultat ist schliesslich, dass die Pariser Uebernehmer der Anleihe statt anderer Papiere die neu gezeichneten Obligationen in Händen haben, dass an den anderen Plätzen, welche ursprünglich österreichische Papiere gegen Wiener Wechsel vertauschten, an die Stelle der Wiener Wechsel irgend welche anderen nichtösterreichischen Papiere getreten sind, die aus Paris kamen, dass Wien seinen Vorrath österreichischer Papiere um den Betrag vermehrt sieht, der sich eben nach Wien bringen liess und dass die österreichische Regierung durch die Wiener Wechsel, welche sie als Anleihevaluta eingesandt erhält, von ihren Unterthanen die Valuta einkassirt, welche glücklichen Unterthanen dafür Schuldobligationen ihrer Regierung, oder ihrer Eisenbahnen besitzen, die sie früher nicht besassen, weil dieselben in Berlin, Paris, Frankfurt oder Amsterdam steckten. Das Resultat ist mit einem Worte, dass, so weit die Operation in dieser Weise sich vollziehen konnte, die österreichische Regierung eine *inländische* Anleihe gemacht hat und nicht eine auswärtige.

Am 1. September 1865 notirte man in Berlin Nationalanleihe 68, kurz Wien 93⅜, am 9. December 1865 Nationalanleihe 62¼, kurz Wien 95⅝. In Wien notirte man am 1. September Nationalanleihe 73. 00. London 109. 15, am 9. Dezember Nationalanleihe 64. 50, London 105. 40. Es war also in Berlin nachtheilig österreichische Papiere, vortheilhaft Wiener Wechsel zu besitzen, in Wien nachtheilig österreichische Papiere und ebenfalls nachtheilig, auswärtige Wechsel, dagegen vortheilhaft, österreichische Banknoten

zu besitzen oder fremde Wechsel schuldig zu sein. Es war also in Berlin ein vortheilhaftes Geschäft, österreichische Papiere nach Wien zu verkaufen und darauf Wiener Wechsel zu ziehen, und in Wien war es vortheilhaft, österreichische Papiere zu verkaufen und Noten sich hinzulegen. Die Arbitrage österreichischer Papiere nach Wien gegen Wechsel mit drei Monaten Ziel war mithin für den Berliner, wie für den Wiener Wechsel- und Effektenhändler ein sehr schönes Geschäft; der Berliner verdiente am Wechsel, der Wiener bei dreimonatlicher Stundung des Kaufpreises und sofortigem Verkauf, an den Banknoten; die Benachtheiligten waren die österreichischen Käufer auf Vorrath und die Besitzer von österreichischen Papieren. Auf Kosten der Gläubiger des österreichischen Staats, die doch zu einem sehr grossen Theile Oesterreicher sind, wurde also in dieser Periode die Einfuhr österreichischer Papiere nach Oesterreich bewirkt, welche nöthig war, um die vom Auslande nach Oesterreich zu übermittelnde Valuta der Pariser Anleihe, so weit es eben ging, in österreichischen Effekten zu berichtigen. So weit dies aber geschehen ist, ist die Anleihe eine inländische geworden.

Aber gesetzt, die österreichische Regierung hätte, um diesen Vorgang zu verhindern, sich von den Pariser Häusern ausbedungen, dass sie die Anlehnsvaluta in baarem Silber und Golde nach Wien schickten; wäre durch solche radikale Maassregel nicht das Ergebniss ein Anderes geworden? — Nicht im Geringsten! Allerdings wären dann die Pariser Häuser Käufer nicht von Wiener Wechseln, sondern von Gold und Silber gewesen. Auf diese Nachfrage hätte die Spekulation in Wiener Valuten nicht rechnen können. Aber die Aussicht, dass 90 Mill. Fl. in Edelmetallen nach Wien kommen würden, um dort, sei es gespeichert, sei es ausgeschüttet zu werden, hätte sich in eine Aussicht auf einen starken Rückgang des Silberagio's in Wien, also auf eine starke Steigerung des Kurses auf Wien an allen europäischen Wechselplätzen umgewandelt. Die Folge wäre immer starke Spekulation in Wiener Wechseln gewesen, und wie diese ein Zusammenströmen österreichischer Papiere aus Frankreich, Holland, Deutschland nach Wien herbeiführen müsse, haben wir eben gesehen. Die Verschiebung des Besitzes von österreichischen Papieren hätte in derselben

Weise stattgefunden, und auf demselben Wege wäre die ausländische Anleihe, so weit es möglich war, zu einer inländischen geworden.

Wir haben die Bewegung bis zu einem höchst kritischen Punkte verfolgt. Der Wiener Börse war von allen auswärtigen Plätzen Kredit oktroyirt, weil die letzteren an den Wiener Wechseln verdienen wollten. Der Wiener Platz, der sich in einer ungewohnten Geldplethora befand, kaufte mit den kreditirten Mitteln österreichische Papiere und hatte davon grosse Summen aufgenommen, die er mit eigenen Mitteln nicht zu halten vermogte. Nun kommt der verhängnissvolle Moment, wo die auswärtigen Plätze ihren Gewinn an Wiener Wechseln realisiren, d. h. die nach Wien ertheilten Kredite nicht verlängern wollen. Wien muss zahlen. Der Kursstand der österreichischen Papiere, welcher mit geborgtem Gelde aufrecht erhalten wurde, knickt zusammen. Die Wiener Börse muss losschlagen, was sie mit eigenen Mitteln nicht halten kann. Sie verkauft mit grossem Verluste. Sie bringt nach auswärtigen Märkten, was sie dort zu veräussern vermag. Aber dort hat man seine Portefeuilles schon mit den Obligationen der neuen sogenannten „auswärtigen Anleihe" gefüllt und ist spröde gegen den Ankauf anderweitiger österreichischer Papiere. Es kann nur wenig und dies Wenige nur mit grossem Verlust im Auslande untergebracht werden. Was ins Ausland geht, macht allerdings den entsprechenden Theil der zu einer inländischen gewordenen Anleihe wieder zu einer ausländischen. Aber es lastet darauf ein neues Damno von 5 oder 10 Prozent oder mehr. Was nicht nach dem Auslande abgesetzt werden kann, muss von Wien aus auf Oesterreich vertheilt werden, d. h. Wien muss durch Nothverkäufe aus dem Inlande Kapital sei es in Waaren, sei es in Edelmetallen heranziehen, um mit diesem Kapital seine Schuld an das Ausland abzutragen. Hat also die auswärtige Anleihe Kapital herein gebracht, so entführt sie jetzt wieder Kapital, und wie viel denn nun schliesslich an Kapital in Oesterreich zurückbleibt, welches valedirt gegen ein Plus österreichischer Aktien und Obligationen im Auslande, wie viel Kapital mit andern Worten die auswärtigen Märkte dem österreichischen dargeliehen haben, das hängt nicht ab von der Höhe der auswärtigen Anleihe, welche der österreichische

Finanzminister auflegte, sondern von den Summen, welche im Auslande für die Ueberwanderung nach Oesterreich zu den Preisen, welche Oesterreich zu bieten gezwungen war, sich disponibel stellten. Und das sind genau die Summen, welche auch ohne die auswärtige Anleihe sich einem für irgend welchen Zweck in Oesterreich entstehenden Kapitalbedarf zu Gebote gestellt haben würden. Wäre beispielsweise die Anleihe als eine inländische aufgenommen, und der österreichische Markt hätte das Bedürfniss gefühlt, die durch die Anleihe gerissene Lücke in seinem Betriebskapital auf dem Wege des internationalen Kredits auszufüllen, so würden in gleichem Betrage irgend welche österreichischen Papiere nach dem Auslande verkauft worden sein und die Verschuldung des österreichischen Marktes hätte sich auf einfachere weit minder kostspielige Weise vollzogen.

Das Kapital bewegt und vertheilt sich nicht nur innerhalb der einzelnen Länder, sondern auch zwischen den verschiedenen Ländern nach den dem Verkehr innewohnenden Gesetzen. Dadurch, dass der Staat eine Anleihe auf einem bestimmten Markte negoziirt, kann er diese Gesetze nicht ändern. War nicht sonst schon Neigung und Bedarf zur Ertheilung eines internationalen Kredits vorhanden, so wird mit dem Versuch künstlicher Ueberleitung von Kapital auch sofort die Gegenströmung entstehen, welche den Versuch zu Nichte macht, und ausgleichend die Vertheilung des Kapitals herstellt, zu welcher unabhängig von jenem Versuche die Vorbedingungen vorhanden waren. Die Kosten dieser Wiederherstellung des Gleichgewichts trägt dasjenige Land, zu dessen Gunsten man den Versuch der Erpressung fremder Kapitalien machte.

Ebenso wenig wie der Staat es in der Hand hat, eine Anleihe, die er im Auslande kontrahirt, auch im Auslande zu erhalten, ebenso wenig hat er es in der Gewalt, zu bewirken, dass eine inländische Anleihe auch eine inländische bleibe. Wird in einem Lande vom Staate zu unproduktiven Zwecken Kapital aufgesogen und ist das Land sonst gut regiert und in steigender Wohlstandsentwickelung begriffen, so entwickelt sich leicht mittelst eines Abflusses der Obligationen nach einem fremden Markt ein Zufluss fremden Kapitals, um das Vacuum wenigstens theilweise auszufüllen

und durch Herstellung eines gleichmässigeren Kapitalstandes auf den verschiedenen Märkten die Bedingungen des Produktenaustausches wieder herzustellen. So sind zwei- bis dreihundert Mill. Dollars Anleihepapiere der Vereinigten Staaten nach Europa geströmt als Bezahlung von Vorräthen, die entweder der Krieg aufbrauchte oder die friedliche Arbeit produktiv verwendete, und bilden nun eine auswärtige Anleihe der Vereinigten Staaten, ohne dass die Unionsregierung je direkt den Versuch gemacht hätte, eine Anleihe in Europa aufzulegen, oder, um die Umsiedlung zu begünstigen, die Zinsscheine in Europa einlösen zu lassen.

Der in- und der ausländische Kapitalmarkt steht den Regierungen wie den Gesellschaften von internationalem Rufe für ihre Anleihen stets so weit zu Gebote, als disponibles Kapital vorhanden ist und die Neigung hat, in die Hände des Borgers zu fliessen. Macht also eine Regierung eine auswärtige Anleihe und gelingt dieselbe ihr ganz oder theilweise so, dass wirklich ein Kapitalzufluss aus dem Auslande stattfindet, so hat die Regierung nicht etwa ihrem Lande neue Kapitalquellen eröffnet oder Kapitalien zugeführt, die ihm sonst nicht zu Gebote gestanden haben würden, sie hat vielmehr eine der Kapitalquellen, die ihrem Lande sonst zu produktiven Zwecken zu Gebote gestanden haben würde, zu unproduktiven Zwecken ausgeschöpft. Auch durch die im Auslande kontrahirte Anleihe, deren Obligationen im Auslande bleiben und Kapital aus dem Auslande herüberleiten, absorbirt die Regierung die dem Inlande für produktive Zwecke zu Gebote stehenden Mittel zu unproduktiver Aufzehrung. Das Kapital, welches die auswärtige Anleihe der Regierung herüberzieht, kann nun vom Privatverkehr nicht mehr zu seinen produktiven Zwecken herübergezogen werden, während es sich demselben ohne Dazwischenkunft der auswärtigen Anleihe zu Gebote gestellt haben würde. Als der österreichische Finanzminister die 90 Millionenanleihe in Paris auflegte, wurden dem österreichischen Markte die Kapitalien, welche ihm im Wege des Ankaufs österreichischer Aktien und Obligationen kreditirt worden waren, wieder entzogen. Hätte ein solcher Kreditnexus nicht zuvor bestanden, so würde die österreichische Regierung durch jene Anleihe den österreichischen Eisenbahngesellschaften

die Möglichkeit verschränkt haben, durch Ausgabe von Prioritäten eben so viel Kapital vom französischen Markte an sich zu ziehen. Auch die auswärtige Anleihe, welche auswärtiges Kapital hereinführt, wird aus den Mitteln entnommen, welche dem Markte des betreffenden Staates *gegenwärtig* zu Gebote stehen, sie belastet die *Gegenwart* des betreffenden Landes. Für das unmittelbare Empfinden des Inlandes besteht zwischen der ausländischen Anleihe, die im Auslande, und der inländischen, die im Inlande bleibt, nur der Unterschied, dass in einem Falle die vorhandenen Mittel geschmälert werden, während der Zufluss neuer offen bleibt, während im andern Falle die vorhandenen Kapitalmittel ungeschmälert bleiben und nur der Zufluss neuer verhindert wird. Es ist ein Unterschied, wie der zwischen dem damnum emergens und dem lucrum cessans, ein Unterschied, der nur für das subjektive Gefühl, nicht für die wirthschaftliche und Kulturentwickelung ein solcher ist.

Wir würden hiernach unsere Betrachtung der auswärtigen Anleihen auf eine Betrachtung der Wirkungen *internationaler Verschuldung* zurückführen können, wenn wir nicht *einen* Einwand gegen die vorstehende Auseinandersetzung wenigstens formell gelten lassen müssten.

Es ist die Möglichkeit denkbar, dass eine auswärtige Anleihe dem Inlande Kapitalien zuführe, welche ihm sonst vorenthalten geblieben sein würden, wenn nämlich auf dem betreffenden ausländischen Markte Kapitalien disponibel sind, welche *irgendwohin* nach dem Auslande abfliessen wollen und, wofern nicht nach diesem, nach irgend einem andern Markte abfliessen würden, und wenn zugleich der Staat, um diese Kapitalien an sich zu ziehen, einen Zinsfuss bietet, den der Privatverkehr desselben Landes nicht geboten haben würde. In diesem Falle, für den nur unter ganz besonderen Konstellationen die Möglichkeit gegeben ist, kann, abstrakt genommen, durch die auswärtige Anleihe behufs unproduktiver Verzehrung ein Kapitalzufluss vermittelt werden, der sonst nicht stattgefunden haben würde, und es ist nun zu untersuchen, ob und in wie weit das schuldende Land sich hierbei besser steht als es sich stehen würde, wenn die gleiche Anleihe als eine inländische kontrahirt und lediglich im Inlande aufgebracht worden wäre.

Es muss, damit ein solches Ergebniss möglich sei, vorausgesetzt werden, dass die oben gezeichnete Verschiebung der Schuldpapiere des borgenden Staates und Marktes nicht stattfinde, dass vielmehr der borgende Staat nach dem darleihenden Markte Schuldobligationen sende und dagegen Kapital in Gestalt von Vorräthen empfange, seien dies nun Vorräthe von Befriedigungsmitteln oder von Werkzeugen oder von Edelmetallen.*) Diese Vorräthe treten in den Verbrauch des borgenden Marktes ein, und dafür werden ebenso viele Vorräthe von dem Staate unproduktiv verbraucht. Man kann also sagen: der Markt des borgenden Staates verliert nichts von dem in seinem Haushalte thätigen Kapital, denn was unproduktiv verbraucht wird, das ist theils eingeführt oder wird durch eingeführtes Kapital ersetzt; und zwar findet die Kapitaleinfuhr unter Verhältnissen statt, welche die Möglichkeit, dass ohne die Anleihe gleichzeitig durch andere Vermittelung ebenso viel ausländisches Kapital zu produktivem Verbrauch eingeströmt sein würde, ausschliessen; die jährlichen Ueberschüsse, welche dieses Kapital im Volkshaushalte erzielt, reichen hin, die Zinsen, welche nach dem Auslande zu zahlen sind, zu decken, werfen möglicher Weise einen Ueberschuss über dieselben ab, der dem Volkshaushalt zu Gute kommt; endlich bleiben, so weit das zugeführte Kapital reicht, die Mittel und die Gelegenheit zur Arbeiterbeschäftigung, trotz des zugleich vorkommenden unproduktiven Verbrauchs, ungeschmälert. Diese Rechnung fällt scheinbar sehr zu Gunsten einer auswärtigen Anleihe aus. Indess müssen wir sie näher prüfen.

Der Staat, welcher im Auslande eine Anleihe abschliesst, sucht dort nicht die Vorräthe, welche er unproduktiv verzehren will, sondern die Tauschmittel, durch welche er die Vorräthe da kaufe, wo sie rechtzeitig und am wohlfeilsten zu haben sind. Nun wehrt sich der Handel immer nach Kräften gegen den Transport von Edelmetallen, er ist immer bestrebt, wo ein solcher vorbereitet ist, seine Waaren für die Edelmetalle zu substituiren und

*) Ueber die Wahrscheinlichkeit, dass die Mehreinfuhr sich unter solchen Umständen grösstentheils wieder in eine Minderausfuhr umwandle, vergleiche weiter unten. Verf.

die Erfüllung der Geldverpflichtungen durch Wechsel zu vermitteln — es sei denn, dass die Edelmetalle selbst zu gewöhnlicher Handelswaare geworden sind, wie in dem Verkehr mit den Goldländern unserer Tage. Man würde also voraussetzen müssen, dass durch die Bewegung der Wechselkurse der Handel zum Import aus dem darleihenden in das borgende Land aufgemuntert werde, oder vielmehr so: der Umstand, dass der Staat durch das Anleihegeschäft einen ausserordentlichen Transport von Edelmetallen aus dem darleihenden Lande in das borgende veranlassen möchte, macht Wechsel, die auf den borgenden Markt lauten, auf allen Märkten zu einem gesuchten Artikel, die Kurse steigen, gewähren beim Import von Vorräthen in das borgende Land einen Extravortheil, und dadurch vollzieht sich ein Import von allen möglichen Märkten aus in das borgende Land, und so weit ein solcher ausserordentlicher Waarenimport stattfindet, so weit wird die Zahlung der Anleihevaluta nicht durch Edelmetalle, sondern durch Waaren beglichen, vermöge der Wechselarbitage steht der darleihende Markt darüber mit den übrigen Märkten in Abrechnung. — Die andere Alternative, dass durch dieselbe Gestaltung der Wechselkurse, die den Import vortheilhaft macht, ebenso gut auch der Export verhindert werden kann, so dass dem borgenden Lande Vorräthe verbleiben, welche sonst exportirt sein würden, lassen wir hier ausser Betracht, weil wir die Wirkungen darstellen wollen, welche sich unter den günstigsten Voraussetzungen ergeben.

Die Waarenvorräthe, deren Import nach unserer Voraussetzung durch die Anleihe künstlich vermittelt wird, können Vorräthe von Werkzeugen oder von Gegenständen des allgemeinen unmittelbaren Verbrauchs sein, oder auch Gegenstände der bezweckten unproduktiven Konsumtion.

Das sie in *Werkzeugen* für die Produktion bestehen, ist nicht leicht vorauszusetzen, da das borgende Land keine Veranlassung hat, in besonderem Umfange neue Produktionsunternehmungen zu beginnen, so weit nicht eben die Nachfrage für den unproduktiven Verbrauch eine Erweiterung gewisser Produktionsunternehmungen vorübergehend verlangt. Es werden also vorzugsweise Gegenstände des unmittelbaren Verbrauchs eingeführt werden. Durch diesen

Zufluss von Vorräthen, dessen unmittelbare Veranlassung nicht die Nachfrage nach Vorräthen, sondern das Angebot von Wechseln auf das Ausland bildet, erlangt also das borgende Land den Vortheil, dass seine *Verbrauchs*vorräthe vergrössert werden, die unproduktive Konsumtion also seine Vorräthe weniger angreift, als es der Fall sein würde, wenn die Anleihe im Inlande kontrahirt wäre.

Ist nun dieser ausserordentliche Zuschuss eine volle Kompensation für einen gleich grossen Abzug, der durch die unproduktive Konsumtion veranlasst wird? Scheinbar ja, in Wahrheit nein. Wir müssen hier daran erinnern, dass, wenn eine unproduktive Konsumtion ohne solchen gleichzeitigen ausserordentlichen Zufluss stattfindet, eine unproduktive Konsumtion also, welche die heimischen Vorräthe angreift, dass dann die Rückwirkung dieser Schmälerung der Bestände den allgemeinen Verbrauch des Landes in Folge der Verminderung des Angebots von Vorräthen zu einer grösseren Oekonomie zu veranlassen pflegt, und dass hierdurch, so weit nicht eine beschränckende Rückwirkung auf die Reproduktion erfolgt, ein Theil des unproduktiven Verbrauchs sofort wieder erspart resp. ersetzt wird, indem man sich's am Munde abspart. Ein grosser Theil des s. g. Luxusverbrauchs hat allerdings die produktive Wirkung, dass seine *Zugänglichkeit*, die Eitelkeitsbefriedigung und Ehre, welche mit demselben verbunden ist, die Menschen zu grösseren Produktionsanstrengungen veranlasst. Wird indess solcher Verbrauch aus irgend welcher Veranlassung, die grössere Sparsamkeit herbeiführt, vorübergehend eingeschränkt, so vermindern sich keineswegs die produktiven Anstrengungen. Darum, dass der Arbeiter oder Handwerker oder Kaufmann oder Fabrikant der schweren Zeiten wegen den abgetragenen Rock einen Monat, einen Sommer länger trägt, als er sonst gethan haben würde, dass er einen Winter weniger Gesellchaften giebt, wird er nicht weniger eifrig arbeiten und produziren. Die Tuche, welche in Folge des eingeschränkten Verbrauchs auf dem Lager bleiben, werden exportirt und holen vielleicht Werkzeuge, welche als kapitalische Anlage des Ersparten die Arbeit produktiver machen. Jener künstlich vermehrte Zufluss von Vorräthen nun, der nicht durch die freiwillige, also wirth-

schaftliche Nachfrage, sondern durch die Wohlfeilheit fremder Wechsel veranlasst wurde, hat auf der andern Seite zur Folge, dass weniger Veranlassung zu jener allgemeinen Sparsamkeit im Verbrauch eintritt, welche das einzige Mittel bildet, das Uebel der unproduktiven Verzehrung nach Möglichkeit zu mindern und die Ersparniss neuen Kapitals zu beschleunigen. Es macht sich durch ein Vorrathsangebot, welches von einer natürlichen und wirthschaftlichen Nachfrage nicht herbeigerufen wurde, im Leben des Volkes die Erscheinung geltend, welche im Leben des Einzelnen eine sehr alltägliche ist, die nämlich, dass, wer „auf Borg" nimmt, mehr und unwirthschaftlicher konsumirt, als wer gegen Baar kauft. Das ist aber schlimm in einer Zeit, wo ein nach Möglichkeit eingeschränkter persönlicher Verbrauch das einzige Mittel ist, das unproduktiv Verzehrte rascher zu ersetzen. Die kapitalmindernde Wirkung dieses minder wirthschaftlichen Verbrauchs ist von dem stattgehabten Kapitalzufluss in Abzug zu bringen.

Ein Theil der Anleihe soll in Gestalt von Edelmetallen in das Land strömen — welche Wirkung tritt ein? Die Edelmetalle gehen aus den Händen der Regierung durch Ankauf der zum unproduktiven Verbrauch bestimmten Gegenstände oder Leistungen in den Verkehr über, der nun plötzlich eine Vermehrung seiner Kassenvorräthe spürt. Der „Geldmarkt" wird williger, die Kauflust lebhafter, und das dauert so lange, bis die Kassenvorräthe wieder nach dem Auslande, welches sie hergab, abgeflossen sind. Dieser Zustand ist allerdings ein willkommener. Die auswärtigen Kapitalien machen, wie die Wiener Regierungspresse sagt, den inländischen Konkurrenz, der Zinsfuss sinkt — so lange es eben dauert. Aber ist denn ein niedriger Zinsfuss für ein Land, welches Mangel an Kapital leidet, eine Wohlthat? Ist die aus solcher künstlichen Ermässigung des Diskonto's hervorgehende Anregung ein Vortheil? — Mit Nichten! Je niedriger der Zinsfuss, desto schwächer der Reiz zum Kapitalisiren, um so stärker der Anreiz zu Vorrathsankäufen, Speicherungen, Spekulations- und anderen Unternehmungen, zu welchen die nachhaltigen Mittel fehlen, und welche fehlschlagen, wenn der niedrige Zinsfuss einer künstlich erzeugten und deshalb rasch vorübergehenden Konjunktur entspringt. Dieser ganze vor-

übergehende Kitzel veranlasst den Schein wirthschaftlicher Lebendigkeit und Wohlhabenheit, zu einer Zeit wo zur Herbeiführung der nothwendigen Einschränkung des Verbrauchs eher ein kräftiger Ausdruck der wirklichen Lage wünschenswerth ist. Er bewirkt eine stärkere Verzehrung und mindere Kapitalisirung, als stattgefunden hätte, wenn die Anleihe im Inlande kontrahirt wäre und Knappheit des Geldmarktes, Beengung des Absatzes, Dämpfung der Verbrauchslust herbeigeführt hätte. Es bewährt sich wieder im wirthschaftlichen Leben des Volkes die im Leben des Einzelnen alltägliche Erfahrung, dass erborgtes Geld sich rascher und unwirthschaftlicher ausgiebt, als erworbenes, und auch in diesem Fall ist der aus verminderter Sparsamkeit hervorgehende Abzug von dem effektiven Betrage des Kapitalzuflusses zu machen, aus dessen Zinsen die Anleiherente nach dem Auslande bestritten werden soll.

Haben wir eine künstliche Kombination von Umständen voraussetzen müssen, um nur erst einen durch eine auswärtige Anleihe vermittelten *ausserordentlichen* Kapitalzufluss als möglich zu denken, so muss eine ebenso künstliche Kombination von Umständen fortdauern, wenn nicht über kurz oder lang, noch ehe die Anleihe im Wege der allmäligen Amortisation getilgt ist, ein entsprechender Kapitalrückfluss in das Ausland eintreten soll; denn dort ist durch den unter der Herrschaft von Ausnahmeverhältnissen erfolgten Kapitalabfluss eine Störung des Gleichgewichts zwischen Kapitalnachfrage und Kapitalangebot erfolgt, und das Gleichgewicht sucht sich stets wieder herzustellen. Aber nehmen wir einmal an, eine Kombination der Verhältnisse, welche jenen Rückfluss hindert, trete ein und dauere unverändert 40 oder 50 Jahre fort — offenbar eine der unwahrscheinlichsten Voraussetzungen, die man nur erfinden kann, aber die einzige, unter der sich das, was man mit auswärtigen Anleihen erreichen zu können meint, so weit dies überhaupt in abstrakto möglich ist, auch wirklich vollzieht.

Dass unter diesen Umständen die Nachtheile, welche die „Gegenwart" unseres Volkshaushalts erleidet, bei weitem nicht in dem Maasse vermindert werden, in welchem ausländische Vorräthe zuströmten, haben wir nachgewiesen. Dagegen werden die Lasten der „Zukunft" erheblich vergrössert.

Um den vorausgesetzten ausserordentlichen Kapitalzufluss zu *vermitteln,* musste der versprochene Zins höher sein, als das Kapital in seiner Heimath erlangen konnte, höher, als der diesseitige Unternehmungsgeist ihn dem Auslande gleichzeitig zu bieten vermochte. Soll die ausserordentliche Dislokation der Kapitalien sich *nicht* wieder *rückgängig* machen, so muss dies Verhältniss *so bleiben*, dass heisst, es muss ein höherer Zins *fortwährend* für die auswärtige Anleihe gezahlt werden, als der Heimathsmarkt des Kapitals zu erzielen, als der Unternehmungsgeist des borgenden Marktes zu bieten vermag. Denn in dem Augenblicke, wo der Heimathsmarkt des Kapitals höhere Zinsen zu erzielen vermag, gehen die Obligationen an den borgenden Markt zurück und das Kapital strömt wieder ab, und in dem Augenblicke, wo der Unternehmungsgeist des borgenden Landes dem Auslande gleiche Zinsen bieten kann, würden ja die Umstände eingetreten sein, durch welche ein Kapitalzufluss zu produktiver Verwendung herbeigeführt werden könnte, der nun durch die auswärtige Anleihe zu unproduktiver Verzehrung antezipirt sein würde.

Die Voraussetzung also, dass die Zinsen, welche für das erborgte Kapital in das Ausland gezahlt werden müssen, durch den Ertrag des von der unproduktiven Konsumtion verschont gebliebenen einheimischen Kapitals gedeckt werden, trifft keineswegs vollständig zu. Es muss *permanent ein Zuschuss* gezahlt werden, ein Zuschuss, der von der *jährlichen Kapitalvermehrung* in *Abzug* kommt.

Bei der inländischen Anleihe werden die Summen, welche jährlich für die Zinsen und Amortisationsquoten durch Steuern aus dem Volkshaushalte entnommen werden, durch die Zins- und Amortisationszahlungen demselben zurückgegeben. Es wechseln die Anweisungen auf die vorhandenen Vorräthe die Eigenthümer, im Uebrigen bleibt das Verhältniss zwischen Anweisungen und Vorräthen dasselbe und die Wirthschaft des Marktes mit seinen Vorräthen bleibt ungestört. Opferten bei Kontrahirung der Anleihe die Gläubiger die Anweisungen auf Vorräthe, welche sie in Gestalt von Ersparnissen besassen, dem allgemeinen Besten, so werden sie jetzt aus den Mitteln der Gemeinschaft, welche von Allen aufge-

bracht werden, entschädigt. Die Produktion von Vorräthen geht ungestört nach den Bedürfnissen des Haushalts vor sich, der Unterschied im Ganzen ist nur, dass der Haushalt mit *weniger Kapital* arbeitet.

Anders gestaltet sich das Verhältniss bei der auswärtigen Anleihe. Was an Jahreskosten der Anleihe dem Volkshaushalt durch höhere Steuern abgenommen wird, das wird nach dem Auslande gezahlt, und so durch Vermittelung der Steuern ein permanenter *Kapitalabfluss* organisirt. Für den Haushalt des Volkes sind die Steuern als wirkliche Kapitalsentziehung eine ungleich empfindlichere Last, als bei der inländischen Anleihe, wo sie blos eine andere Dislokation unzerstörter und unentzogener Vorräthe darstellten. Bei jeder neuen Zinszahlung empfindet der Markt diese Kapitalsentziehuug als eine Verminderung des Erfolges der produzirenden Thätigkeit, und wenn auch materiell mehr Kapital in dem Volkshaushalte arbeitet, als es bei einer inländischen Anleihe der Fall sein würde, so übt diese Empfindung schwächeren Erfolges wirthschaftlicher Anstrengungen eine nicht zu unterschätzende materielle und moralische Einwirkung. Während der Verzinsungs- und Tilgungsperiode der *inländischen* Anleihe arbeitete der Volkshaushalt, wie wir sahen, mit *geringerem* Kapital und *vollem Ueberschuss*, bei der *ausländischen* arbeitet er mit *grösserem* Kapital und *geringerem*, um das jährlich nach dem Auslande abzugebende Kapital verkürztem *Ueberschuss*. In jenem Falle sehen wir ungehemmten Aufschwung zum Besseren, rasche, merkliche Steigerung des Wohlstandes, lohnende Anstrengungen, in diesem Falle gehemmte Entwickelung, stagnirende wirthschaftliche Zustände, verkümmerte Erfolge der Arbeit. Nun ist es eine bekannte Thatsache, dass es kein grösseres Wohlbefinden giebt, als wenn man sich täglich *besser* befindet. Denn das Befinden ist etwas relatives und der Mensch misst das Heute mit dem Maassstabe des Gestern. Im Volksleben übersetzt sich diese Erscheinung in die analoge, dass die arbeitenden Klassen nie besser situirt sind, als bei rasch *steigendem* Kapital des Volkshaushalts. Denn bei unverkürztem Kapitalwachsthum steigt die Nachfrage nach Arbeitsleistungen rascher als das Angebot und die steigenden Löhne erzeugen das

Gefühl wachsenden Wohlbefindens, reichlich lohnender Anstrengung. Die natürliche Volksvermehrung und das natürliche Kapitalwachsthum laufen so neben einander, dass letzteres rascheren Schrittes vorschreitet und mithin einen Ueberschuss lässt, um das Wohlbefinden der wachsenden Bevölkerung zu steigern. Die nach dem Auslande zu zahlenden Zinsen und Amortisationsquoten gehen von dem natürlichen Kapitalwachsthum dieses Landes ab, während die Bevölkerung das Streben hat, sich so zu vermehren, als fände auf diesem Markte das natürliche Kapitalwachsthum ungeschmälert statt. Das Gleichgewicht zwischen Kapitals- und Bevölkerungszunahme wird, wenn die letztere vorauseilt, durch Elend der niedrigst gelohnten Arbeiterklasse und frühes Wegsterben der Kinder hergestellt. Verlangsamung des Kapital*wachsthums*, wie sie durch die auswärtige Verschuldung herbeigeführt wird, erzeugt also grösseres Elend bei der niedrigst gelohnten Arbeiterklasse.

Ist also bei der inländischen Anleihe der tiefe Eindruck der *Verminderung* des Wohlstandes, der plötzlich in dem im Volkshaushalt thätigen Kapital entstandenen Lücke, einmal überwunden, so ist für die ganze folgende Periode ungehemmter wirthschaftlicher Entwickelung und reiche Ueberschüsse erzielender Arbeit das Wohl*befinden* der Bevölkerung ein ungleich grösseres, und die Produktionsthätigkeit eine zuversichtlichere und hoffnungsreichere und darum auch produktivere bei der inländischen, als bei der auswärtigen Anleihe.

Die Hemmungen der Fortentwickelung, welche sich aus der Verzinsung und Tilgung der auswärtigen Anleihe ergeben, sind um so empfindlicher, als sie mit periodischen Störungen der *Geldmarktsverhältnisse,* periodischen Schwankungen des *Tauschmittelwerthes* verbunden sind. Nachdem der durch die auswärtige Anleihe unmittelbar etwa veranlasste Zufluss von Edelmetallen vermöge des unwiderstehlichen Strebens des Verkehrs nach Gleichgewicht längst wieder abgeströmt ist, veranlassen die jährlichen Zins- und Kapitalzahlungen eine Neigung zum Abfluss edler Metalle, da sie zu den die Waarenausfuhr durch Waareneinfuhr deckenden Bewegungen des Handels als eine Ausfuhr hinzutreten, der keine Einfuhr entspricht. Es muss jedesmal eine Reaktion eintreten,

um an die Stelle des Geldabflusses einen Waarenabfluss zu setzen, eine Reaktion, die sich entweder in einer Steigerung der Discontosätze, oder in einem Rückgange der Waarenpreise, oder in Beidem vollzieht. Mit der Zeit erst wird sich die inländische Produktion so umwandeln, dass sie einen Ueberschuss von Waaren ohne Rembours (Zinsscheine und Obligationen sind für den Volkshaushalt kein Rembours) an das Ausland abgeben kann, d. h. sie wird gegen geringeren Entgelt arbeiten, wird auch noch die Kosten des behufs der Zins- und Amortisationszahlungen nöthigen Transports von Waaren in das Ausland auf ihre Kappe nehmen müssen. — Ein hauptsächliches Hinderniss der Wiederherstellung der Valuten- und gesunder industriellen Verhältnisse in Oesterreich liegt in der Nothwendigkeit, jährlich 70—80 Millionen Zinsen und Kapitalrückzahlungen an das Ausland zu entrichten. Die mühsam durch den Verkehr etwa hereingebrachten Edelmetalle werden stets wieder hinausgedrängt, und die Wiederanfüllung der Verkehrsadern mit Edelmetallen, die unerlässliche Voraussetzung einer Ordnung der Geldverhältnisse, wird zur Sisyphusarbeit, oder, wenn man lieber will, zu dem Versuche, das Meer mit Sieben auszuschöpfen. Aehnlich steht es in Russland, und ähnliche Verhältnisse haben früherhin mehrere Staatsbankerotte herbeigeführt.

Die Voraussetzung, von der wir bei dieser Feststellung der dauernden Wirkungen einer auswärtigen Anleihe ausgingen, war die, dass dieselbe im Auslande bleibe. Wir bemerkten, dass diese Voraussetzung eine Kombination von Verhältnissen in sich begreift, die nicht immer, oder sagen wir lieber, die nie dauernd Stich hält. Die auswärtige Anleihe konstituirt nicht blos eine Schuld des borgenden *Staates,* der in den Anleihebedingungen die Rückzahlungsfristen nach seinen finanziellen Verhältnissen bemessen, oder, wenn er sich die völlige Freiheit der Tilgung vorbehält, die Rückzahlungen nach seinen jeweilig disponiblen Mitteln einrichten kann, so dass sie keine Unbequemlichkeiten, geschweige denn Störungen verursachen: sie konstituirt zugleich eine *Verschuldung des borgenden Marktes*, und dieser ist in der vollkommenen Unmöglichkeit sich Rückzahlungsfristen auszubedingen, oder die Rückzahlungen nach seinem Belieben einzurichten.

Bei der Betrachtung dieser Seite der Frage handelt es sich gar nicht blos um auswärtige *Anleihen,* die als solche ausdrücklich und absichtlich kontrahirt worden sind, es handelt sich um das irgendwie zwischen zwei Märkten entstandene Verhältniss, *dass der eine verzinsliche Schuldobligationen in Händen hat, die auf dem andern domizilirt sind,* seien dies nun Staatsobligationen oder Pfandbriefe oder Eisenbahnobligationen oder Eisenbahnaktien oder was sonst für übertragbare rententragende Papiere. Zwischen Oesterreich und Russland einerseits und den übrigen Märkten Europas andererseits ist dies Verhältniss vielfach dadurch entstanden, dass die Regierungen Anleihen im Auslande kontrahirten, vielfach ist es zwischen diesen Ländern, und ausschliesslich zwischen den Vereinigten Staaten und den europäischen Märkten dadurch entstanden, dass die Angehörigen des einen Marktes ihre Papiere nach dem andern hin verkauften.

Alle diese Papiere dienen ursprünglich dazu, Kapital, welches noch keine Veranlagung gefunden hat, in die Hände des Staates oder einer Gesellschaft von Unternehmern, oder von Grundbesitzern zu bringen, wo es dann irgend welche Verwendung findet, die das Kapital nicht mehr disponibel erscheinen lässt, sie dienen mit andern Worten dazu, disponibles Kapital zu absorbiren und festzulegen. Haben sie diese Funktion erfüllt, so leben sie weiter als Anweisungen auf Zinsen oder Dividenden, haben als solche einen je nach den Verhältnissen wechselnden Preis und üben bei der Uebertragung von der einen Hand in die andere die Funktion, materielles Kapital, noch nicht veranlagtes (Vorrath), oder auch bereits veranlagtes, aus den Händen des jeweiligen Erwerbers der Papiere in die Hände des Veräusserers zu bringen, sie dienen mit anderen Worten dem Kapitalumsatz. Werden sie nun von dem einen Markte nach dem andern hin verkauft, so vermitteln sie eine Uebertragung von Kapital von dem zweiten Markte auf den ersten. Möglich bleibt es allerdings, dass das Kapital, für welches sie einen Eigenthumswechsel veranlassen, den betreffenden Markt nicht verlasse. Ein Oesterreicher kann beispielsweise in Deutschland Grundbesitz erwerben und dafür österreichische Papiere in Zahlung geben. Der Regel nach werden gegen die Papiere, welche

von dem einen Markte nach dem andern verkauft werden, Vorräthe von dem Markte, der die Papiere kauft, auf den Markt übertragen, welcher die Papiere verkauft. Für das Verhältniss, welches dadurch zwischen den beiden Märkten entsteht, dass der eine Papiere in Händen hat, für welche der andere die Zinsen oder Dividenden aufbringt, macht das Geschäft, dem die Papiere bei ihrem Uebergange dienten, keinen Unterschied.

Durch solche Uebertragung von Papieren wird unmittelbar eine Person, die dem einen Lande angehört, Gläubigerin einer Person oder eines Institutes oder auch Theilhaberin einer Unternehmung in dem andern Lande. Zwischen den beiden *Märkten* wird das Verhältniss herbei geführt, dass der eine dem andern Kapital gegeben hat und dagegen Zinsen oder Renten von dem andern Markte bezieht. Dieses Verhältniss kann ein gegenseitiges sein, wenn der Markt, welcher die einen Papiere kaufte, dafür andere Papiere nach jenem andern Markte verkaufte, es kann auch ein einseitiges geblieben sein und ist ein einseitiges für den Ueberschuss von Papieren, die der eine Markt von dem andern in Händen hat. Zwischen den beiden Märkten ist durch die Uebertragung der Papiere des einen auf den andern ein *Schuldverhältniss* hergestellt. Wie es entsteht haben wir beschrieben. So lange es dauert, zahlt der eine Markt dem andern Zinsen und Renten. Aber wie erreicht es sein Ende? — Das ist die Frage, die uns hier hauptsächlich beschäftigt.

Das Schuldverhältniss zwischen den beiden Märkten kann möglicher Weise sein Ende erreichen dadurch, dass der Schuldner der von dem einen auf den andern Markt übertragenen Papiere die Obligationen allmälig amortisirt. Es kann länger dauern, wenn an die Stelle der amortisirten neue ähnliche Papiere treten, durch welche die Valutenzahlung zwischen den Einzelnen vermittelt wird, ohne dass Kapital von dem einen Markte auf den andern übergeht. Es kann auf diese Weise sich verewigen und dadurch denselben Charakter gewinnen, wie wenn der eine Markt stiller Theilhaber an den Unternehmungen des andern wäre.

Nähme dieses Verhältniss einen *verlässlich dauernden* Charakter an, so könnte es für den borgenden Markt ein vortheilhaftes

sein. Wir setzen dabei, wohlgemerkt, voraus, dass dem zufliessenden Kapital nicht eine gleiche oder gar umfangreichere unproduktive Kapitalzerstörung entspricht. Unter dieser Voraussetzung würde dem natürlichen Wachsthum seines eigenen Kapitals in Gestalt des Ueberschusses, den er über die Zinsrente des geborgten Kapitales hinaus erzielte, ein Zuwachs hinzutreten. Denn *von selbst* strömen seine Papiere nur in's Ausland, wenn dort der Kurs höher, also der Zinsfuss niedriger ist. Er erhielte also einen ausserordentlichen Kapitalzuwachs gegen niedrigeren Zinsfuss, und dieser Kapitalzuwachs könnte ihm nur entzogen werden, wenn er selbst die Schuld kündigte. Sobald freilich die Bevölkerung sich auf diesen grösseren Kapitalbestand, dessen Wachsthum wegen der nach anderen Märkten abfliessenden Zinsen ein langsamer ist, eingerichtet hätte, würde ihr dieses langsamere Wachsthum ebenfalls wieder, wie in dem früher betrachteten Falle, ein Gefühl der Unbehaglichkeit erzeugen, aber aus der Fülle der Erzeugnisse und ohne Vermittelung einer Steuerlast stossen sich die jährlichen Abflüsse leichter ab, als aus knappem Kapitalbesitze bei drückender Steuerlast.

Aber das Verhältniss kann diesen dauernden Charakter *verlässlich* gar nicht annehmen. Was bedeutet denn dieser heutzutage so umfangreiche und lebendige internationale Verkehr mit Aktien, Staatspapieren. Prioritäten und Pfandbriefen? Er bedeutet, *dass für derartige Erzeugnisse des Kredits die Schranke des nationalen Marktes gebrochen ist*, dass die Nationen sich unter einander Kredit geben, und zwar nicht auf Wunsch oder Befehl der Regierungen, sondern je nach Bedarf und Angebot. Weil das Vertrauen zu Regierungen und Privatunternehmungen über die Grenzen der einzelnen Nationen hinausgreift, weil das eine Volk dem andern zutraut, dass es seine Regierung überwachen werde, damit sie zahlungsfähig und zahlungswillig bleibe, dass es die Vertrauenswürdigkeit seiner Unternehmungen richtig taxire und die Geschäftsführung derselben scharfsichtig überwache, weil ferner die Presse diesem Vertrauen eine Stütze von steigender Verlässlichkeit gewährt, weil endlich die Wohlfeilheit und Raschheit des Verkehrs der Personen es leicht macht, dem Vertrauen durch Autopsie Bewährung zu schaffen, sogar an den Aufsichtsräthen anonymer Ge-

sellschaften in anderen Ländern sich zu betheiligen, so sind *Actien und öffentliche Schuldpapiere ein Gegenstand des internationalen Handels geworden.* Und dieser internationale Verkehr mit Börseneffekten hat nicht blos die Bedeutung, dass er hier dem Kapitalisten zu einer soliden oder spekulativen Kapitalanlage verhilft, dort dem Kapitalbedürftigen mit Mitteln unter die Arme greift, sondern auch die, dass er in den *Tauschverkehr der Nationen ein leicht transportables* und *leicht zu speicherndes Element hineinbringt,* welches zur *Ausgleichung* mannigfacher Schwankungen und Lücken dient.

Wenn Amerika Millionen Fünfzwanziger nach Europa exportirt, so bedeutet das, dass es in der Lage ist, mehr Vorräthe zu importiren, als es für den Augenblick mit zu exportirenden Vorräthen zu decken vermag, dass es daher den Ueberschuss auf Kredit nimmt. Kommt über Wochen, Monate oder Jahre — wer kann das im Voraus wissen? — Europa in die Lage mehr importiren zu müssen, als es mit eigenen Vorräthen bezahlen kann, so deckt es den Ueberschuss der Importe dadurch, dass es die amerikanischen Papiere exportirt, d. h. dass es den gewährten Kredit *kündigt.* Nicht blos zwischen Europa und Amerika, auch zwischen den einzelnen Märkten Europas bilden die Börseneffekten ein sehr bequemes Ausgleichungsmittel für den Vorrathshandel. Bedarf Frankreich Galizischen Weizens, für den es Zahlung in Waaren nicht leisten kann, so schickt es „Autrichiens“ nach Wien, die dort als „Franzosen“ ankommen, und der Instinkt der Börsen, der dasselbe internationale Papier — die österreichischen Staatsbahnaktien — an jedem Platze als Einwanderer von dem andern Platze her bezeichnete, gewährt durch diese Bezeichnung einen Einblick in die Funktionen dieses weltbürgerlichen Papiers, welches alle Tage seine Nationalität wechselt. Herr *Patterson,* der jüngst einen von wenig Sachkenntniss zeugenden Aufsatz über den *„Krieg der Banken“* geschrieben hat, glaubt den Stein der Weisen in dem Projekte einer internationalen Bank für Europa gefunden zu haben, welche den internationalen Kreditverkehr durch internationales Zu- und Abschreiben gegen Hinterlegung nationaler Sicherheiten vermitteln soll. Dieser internationale Kreditverkehr ist schon im besten Gange, er bedarf keiner monopolistisch-büreaukratischen In-

stitution, welche *die* Dienste nur halb und nur mit neuen Gefahren leisten würde, die *jetzt* ein rühriges, kapitalreiches *Arbitragegeschäft* ganz ausgezeichnet versieht. Die kapitalbedürftigen Völker sind eifrig bemüht, dieses internationale Ausgleichungsgeschäft mit den nöthigen Waaren zu versehen. Den umfangreichsten Markt für ihre Papiere hat die nordamerikanische Union sich während des vierjährigen Bürgerkrieges erobert. Nächst ihr haben Oesterreich und Russland den grössten Markt, und hinter ihnen kommt das neue Königreich Italien. Die wirthschaftlich kräftigsten Völker, das englische, das französische und das deutsche haben für ihre Papiere den kleinsten Markt, sie beschränken sich fast auf den nationalen. Und das ist wieder sehr natürlich, denn das Geschäft der Emission internationaler Papiere ist ein gewagtes Geschäft und daher nur für solche Länder einladend, welche in ihrer wirthschaftlichen Entwickelung zurückgeblieben oder zurückgeworfen sind und daher Kapital an sich ziehen müssen, wie sie nur können, wenn auch nur vorübergehend, wenn auch mit hohem Risiko.

Das Risiko bei der Emission internationaler Papiere beruht auf einem Naturgesetze, vermöge dessen ein jedes solches Papier in jedem Momente, wo der Markt, welcher es aufnahm, sich aus irgend welcher Veranlassung desselben zu entledigen sucht, nach der Heimath zurückstrebt.

Dieses *Heimweh der internationalen Papiere,* welches jedem aufmerksamen Beobachter der Börsenbewegungen in unserer Epoche des internationalen Kredits aufgefallen sein muss, worin findet es seine Ursache?

Wir müssen, um diese aufzusuchen, daran erinnern, dass die einmal emittirten Papiere *Mittel der Kapitalübertragung* von Hand zu Hand bilden. Wenn die Inhaber disponibles Kapital bedürfen, so bringen sie ihre Papiere auf den Markt. Es ist klar, dass die verkaufenden Inhaber sich dort in das Kapital theilen müssen, welches nicht nur so ganz im Allgemeinen, sondern welches *gegen Papiere dieser Art* sich zu Gebote stellt. Diese Theilung der Verkäufer in das sich zur Disposition stellende Kapital bedingt die Kurse. Durch einen starken Rückgang der Papiere eines bestimmten Staates oder eines bestimmten Unternehmens

kann das Kapital, welches sich gerade gegen dieses Papier zu Gebote stellt, durch den Reiz des grösseren Vortheils, den der niedrige Kurs bietet, auf Kosten anderer Papiere vermehrt werden. Dann werden von der Baisse des einen Papiers andere affizirt, und zwar zunächst die Papiere gleicher *Kategorie*. Jedem Börsenmanne ist es eine geläufige Erscheinung, dass, wenn z. B. eine Eisenbahnaktie unter ihren „wahren Werth", wie man das nennt, d. h. unter den Kurs herabgeht, der ihr den Rentabilitätsaussichten und den sonstigen ausserhalb der augenblicklichen Zufälligkeiten des augenblicklichen Angebots liegenden Verhältnissen zufolge im Vergleich mit anderen Eisenbahnaktien zukommt, — zunächst unter den Besitzern von Eisenbahnaktien das „Tauschen" angeht; man verkauft andere Eisenbahnaktien um diese augenblicklich wohlfeile dafür zu nehmen. Es dehnt sich also die Baisse zunächst auf die Papiere der zunächst gleichen Kategorie aus. Und erst wenn dieselbe hier solche Fortschritte macht, dass die Inhaber anderer Papiere zu ähnlichen Tauschgeschäften angeregt werden, dehnt sich die Baisse auf den übrigen Markt aus. Dieser Prozess der Ausdehnung der Baisse kann sich in Minuten, Stunden, Tagen vollziehen, er kann auch Wochen und Monate lang dauern. Monate lang können Bankpapiere „vernachlässigt" sein und Eisenbahnaktien „beliebt". Endlich kommt der Tag, wo der Börsenbericht sagt: „Bankpapiere zogen, weil sie gegen Eisenbahnpapiere zurückgeblieben waren, die Aufmerksamkeit auf sich und stiegen bei lebhafter Frage um Prozente; Eisenbahnaktien waren dagegen matter." Ebenso kann sich der umgekehrte Prozess der Kursherabsetzung vorher wenig an den Markt gekommener und daher „im Kurse behaupteter" Papiere lange verzögern. Zu diesen *Kategorien*, innerhalb deren eine Ausgleichung zunächst stattfindet, gehören auch die *nationalen*. Jedermann weiss ja, dass wir in Berlin, in Paris, in London „österreichische", „italienische", „spanische", „amerikanische" Papiere als *Kategorien* kennen, die in der Regel ein gleiches Schicksal erleiden, mögen es nun Fonds, oder Actien oder Prioritäten sein. Wer sich dieses Verhältniss klar gemacht hat, wird leicht einsehen, welche Politik diejenigen verfolgen müssen, welche Papiere einer Kategorie verkaufen wollen oder müssen, denen *ver-*

schiedene Märkte zu Gebote stehen, das heisst eben internationale Papiere. Sie müssen sie auf denjenigen der verschiedenen Märkte bringen, wo ihr Angebot die geringste Quote des auf dem Markte befindlichen Vorrathes von Papieren gleicher Kategorie ausmacht; denn je geringer diese Quote, um so geringer der durch die oben geschilderte Vertheilung der disponiblen Kapitalien bedingte Rückgang. Derjenige Markt nun, welcher den grössten Vorrath von Papieren irgend welcher nationalen Kategorie hat, ist nun ohne Zweifel der Regel nach der nationale. Nur unter ganz ausnahmsweisen Verhältnissen ist es anders. Die meisten österreichischen Papiere setzt der Wiener, die meisten amerikanischen der New-Yorker Markt um. Tritt daher auf irgend einem Markte das Bedürfniss ein, österreichische Papiere zu verkaufen, so ist der erste Gedanke dieselben nach Wien zu schicken, und ebenso nordamerikanische nach New-York.

Allerdings wird sich je nach der Ursache des Verkaufsbedarfs der Verlauf anders machen. *Bedarf* aus irgend welchem Grunde der französische Markt des *Kapitals*, welches er durch Ankauf österreichischer Papiere ausgeliehen hat, bedarf er desselben namentlich zu Zahlungen nach Amsterdam oder London, so wird er eben diese internationalen österreichischen Papiere auch wohl nach Amsterdam oder London schicken, weil sie dort marktgängig sind, und auf jenen Plätzen, denen augenblicklich Kapital zu Gebote steht, willige Nehmer finden. Seine nationalen Papiere wird er nicht versenden, weil sie auswärts weniger bekannt und nicht marktgängig sind. Aber auch in diesem Falle ist eine Baisse der österreichischen Papiere in Paris, Amsterdam und London unvermeidlich, und jede solche Baisse erzeugt die Neigung nach Wien zu arbitriren, wo das Angebot die geringste Quote des Vorraths österreichischer Papiere ausmacht. Denn es ist schwerer in Amsterdam und London ein neues Publikum für österreichische Papiere zu gewinnen, als in Wien, wo das Publikum kaum andere, als österreichische, Papiere kennt. Bildet aber *Misstrauen*, sei es gegen die politischen und kommerziellen Verhältnisse im Allgemeinen, oder gegen die staatlichen oder kommerziellen Verhältnisse Oesterreichs insbesondere die Ursache der Verkaufslust, so ist es un-

möglich, so rasch, wie das Misstrauen beruhigt sein will, ein neues Publikum an fremden Märkten zu gewinnen, und den internationalen Effekten bleibt kein anderer Weg, als der in die Heimath, wo sie hoffen müssen, dass ihr Angebot den verhältnissmässig geringsten Druck auf die Kurse übt. Ebenso strömen die internationalen Papiere direkt in ihre Heimath, wenn Kapital disponibel gemacht werden muss, um Zahlungen in ihre Heimath zu leisten.

Vom Standpunkte desjenigen Marktes aus, dessen Papiere als Hülfsmittel internationaler Kapitalumsätze auf ausländischen Märkten umlaufen, repräsentiren dieselben also unter allen Umständen eine Verschuldung von gänzlich unbestimmter Dauer. Denn die Papiere behalten die Neigung zurückzuströmen und Kapital zurückzuholen, und dieses Zurückströmen tritt massenhaft und Panique erzeugend ein, sobald durch politische oder kommerzielle Ereignisse Misstrauen erweckt, oder durch Kapitalmangel das Bedürfniss nach rascher Realisirung der Papiere erzeugt wird. Unkündbarkeit und Amortisationsplan, die Sicherung des *Staates* gegen seine Gläubiger, helfen dem *Markte* nicht. Der Markt kann sich keine Fristen ausbedingen, er muss die Schuld liquidiren, sobald und soweit der auswärtige Markt es verlangt. Er braucht allerdings *Pari* nur in den Fristen zu zahlen, welche der Staat sich ausbedungen hat, zum *Marktpreise* dagegen muss er die Obligationen nehmen, sobald die auswärtigen Märkte sich ihrer entledigen wollen. Er bezahlt sie in diesem Falle entweder mit Baarmitteln oder mit Vorräthen, für welche er eigene Schuldverschreibungen bekommt, oder durch Mindereinfuhr von Vorräthen gegenüber seinem Export, er bezahlt sie also unter allen Umständen mit Kapital, durch welches er als Markt seine Schulden tilgt. Und diese Schuldentilgung kann dem schuldenden Markte jeden Augenblick abgezwungen werden.

Ueberblicken wir die Gesammtheit dieser Beobachtungen, so springt eine auffallende Analogie zwischen der *Kreirung internationaler oder weltbürgerlicher Börseneffekten* und der *Emittirung von Banknoten* in die Augen. Wie die Banknoten die lokalen, so vermitteln die kosmopolitischen Effekten die internationalen Zahlungsausgleichungen. Wie die Banknoten eine täglich kündbare

Schuld der *Bank*, so sind die kosmopolitischen Börseneffekten eine täglich kündbare Schuld des *Marktes*, welcher sie in die Welt gesandt. Wie die Banknoten, wenn mässig und vorsichtig emittirt, lange umlaufen können, ohne der Bank Verlegenheiten und Verluste zu bereiten, ebenso können die internationalen Börseneffekten, wenn mässig und mit Vorsicht in Umlauf gesetzt, ihren Heimathsmarkt Jahrzehnte unbehelligt lassen und einen willkommenen Zuschuss zu dem ihm zu Gebote stehenden Kapital vermitteln. Wie die Bank, welche Noten emittirte, so ist der Markt, welcher internationale Börseneffekten in den Weltverkehr sandte, täglich der Gefahr eines Run's ausgesetzt, und wie eine Bank durch Ueberemission solchen Run, so ruft ein Staat durch Ueberfüllung des Weltmarktes mit Sicherheit einen gewaltsamen Rückstrom der Papiere auf seinen Markt hervor. Wie der lokale Verkehr eine gewisse Summe von Banknoten, so kann der internationale Verkehr eine gewisse Summe internationaler Effekten mit Sicherheit tragen.

Ein Unterschied liegt darin, dass die Banknote Edelmetall aus dem lokalen Verkehr vertreibt, während das internationale Börsenpapier eine analoge Wirkung nicht ausüben kann, weil die Voraussetzungen fehlen; aus diesem Unterschiede folgt aber nur, dass das internationale Effekt *früher* durch Ueberemission zur Heimath zurückgetrieben wird, als die Banknote.

Ein fernerer Unterschied ist der, dass die Bank ihre Noten gegen einen in Edelmetallen bestimmten Preis einlösen, der verschuldete Markt seine internationalen Effekten zum Marktpreise zurücknehmen muss. Dieser Unterschied verdient noch eine nähere Betrachtung.

Vermöge dieses Unterschiedes kehrt sich das Verhältniss um. Während wir vorher den Markt, der Schulden machte, als die Bank betrachteten, welche Noten emittirt und zu Zeiten überemittirt, die auswärtigen Märkte als den Verkehr, der die Noten aufnimmt oder zurückstösst, erscheint jetzt der verschuldete Markt als derjenige, auf welchen uneinlösbare Noten gesandt werden, die er, zu welchem Preise es auch sei, aufnehmen muss. Die Wirkung lässt sich sehr einfach berechnen. Die auf den Markt zurückgeworfenen Papiere drücken nicht nur den eigenen, sondern

den Preis aller gleichartigen, d. h. aller nationalen Papiere, und wer im Volke Ersparnisse in den Schuldverschreibungen des Staats, in den Eisenbahnaktien und Prioritäten des Landes, den Pfand- oder Rentenbriefen der Heimath angelegt hat, sieht plötzlich sein Vermögen vermindert, und überall, wo diese Verminderung des Werths der Aktiva den Ueberschuss der Aktiva über die Passiva erreicht oder übersteigt, tritt Bankrott ein. Die vom Auslande zurückkehrenden Papiere wirken auf den Markt, wie ebenso viel in der Heimath neu emittirte, sie überfüllen den Zwischenhandel, absorbiren, was an Ersparnissen auf den Markt kommt, und machen für die Unternehmungen des Inlandes, für Eisenbahngesellschaften, Grundbesitzer, Industrielle u. s. w. die Beziehung von ebenso viel Kapital unmöglich, wie sie selbst nach dem Auslande entführen. Ja es ist noch schlimmer! Da sie als Einfuhrartikel kommen, so wird um den Betrag, zu welchem sie gekauft werden müssen, die Einfuhr von Vorräthen vermindert oder die Ausfuhr von Vorräthen vermehrt, es wird mit andern Worten von der heimischen wirthschaftlichen Thätigkeit nicht nur auf eine Zeitlang der Strom der laufenden Ersparnisse weggeleitet, es werden ihr Vorräthe, deren sie zu ihrem ununterbrochen fortgesetzten Betriebe bedarf, entzogen oder vorenthalten.

Nun vergleiche man aber einmal diese Wirkung der plötzlichen Rückzahlung einer „auswärtigen" Anleihe, d. h. die Umwandlung einer auswärtigen in eine inländische Anleihe, mit den Wirkungen der Aufnahme einer „inländischen" Anleihe, bei beiden unproduktive Zwecke vorausgesetzt! Die Zeiten, wo Anleihen zu unproduktiven Zwecken aufgenommen werden, sind in der Regel nicht Perioden des Vertrauens und der Prosperität; denn die unproduktive Verzehrung der geborgten Summe bedeutet entweder in Verfall begriffene Finanzen oder Vorbereitungen zum Kriege. In solchen Epochen fehlt es an Unternehmungsgeist, neue Ersparnisse finden keine Nachfrage, Betriebskapitalien werden realisirt, mit anderen Worten, der Volkshaushalt richtet sich auf Verminderung seiner neuen Anlagen und seiner Betriebskapitalien zu Gunsten der unproduktiven Verzehrung von selbst ein. Das Uebel der Kapitalentziehung und Kapitalverwirthschaftung kommt, aber der Volkshaus-

halt ist darauf vorbereitet, hat sich darauf eingerichtet, es tritt keine akute unerwartete und unvorbereitete Störung gewohnter Beziehungen, gewohnter Kapitalzuflüsse, gewohnter Kredite, d. h. solcher Beziehungen, Kapitalzuflüsse und Kredite ein, auf welche der Volkshaushalt in seinen einzelnen Unternehmungen eingerichtet und angewiesen ist, so dass das unerwartete Ausbleiben Stockungen und ansteckenden Bankrott verbreiten würde. Anders bei der plötzlich vom Markte geforderten Rückzahlung der auswärtigen Anleihe oder eines grossen Theiles derselben. Diese entzieht und enthält vor Betriebs- und Anlagekapitalien, auf welche die Unternehmungen des Landes sich eingerichtet hatten, und es folgen daraus nicht nur Stockungen des Betriebes, sondern auch Entwerthungen der stehenden Kapitalien, welche in ihrer Ertragsfähigkeit und folgeweise in ihrem Werthe und ihrem Kredit von dem ununterbrochenen Kapitalzufluss aus den Ersparnissen, von der Integrität der Betriebskapitalien abhängig waren. Es tritt mit andern Worten eine *Krise* ein, eine Unterbrechung der Funktionen des Kredits, mit allen ihren ruinirenden Wirkungen.

Der Leser erlaube uns hier, da wir durch die Betrachtung der wirthschaftlichen Funktionen der internationalen Börseneffekten einen umfassenderen Gesichtspunkt gewonnen haben, eine kleine Rückschau auf das Gebiet, welches er bereits mit uns durchwandert hat. Wir sind auf einer Höhe angelangt, wo wir einen Theil dieses Gebietes klarer überblicken können. Wenn die Effekten, die wir internationale nannten, und zu denen die Obligationen einer gelingenden auswärtigen Anleihe zählen, wie wir gesehen, als Ausgleichungsmittel des internationalen Handels fungiren, so muss sich gleichzeitig um den Betrag der Valuta der ins Ausland exportirten Obligationen entweder die Einfuhr von Vorräthen nach dem borgenden Markte vermehren oder die Ausfuhr von Vorräthen aus dem borgenden Markte vermindern. Da nun aber zu gleicher Zeit der Unternehmungsgeist sich einschränkt, so ist die Situation für Vermehrung des Imports von Vorräthen nicht günstig. Es tritt also in weit höherem Grade eine Verminderung des Exports ein. Freilich werden auf diesem Wege dem Markte Vorräthe erhalten welche sonst exportirt sein würden, und die Bilanz der Kapital-

mittel würde, so könnte man glauben, schliesslich die sein, dass durch Verminderung des Exports die Vorräthe dem Markte erhalten sind, welche unproduktiv verbraucht werden. Aber die Vorräthe, welche man exportirt, sind die, welche der Markt *übrig* hat, die Vorräthe, welche man importirt, diejenigen, deren er *bedarf*. Bleiben Vorräthe, welche man übrig hat, auf dem Lager, so müssen sie zu niedrigeren Preisen verkauft werden. Die Wirkung der gelingenden auswärtigen Anleihe kann also die sein, dass die Exporteure die Vorräthe entsprechend *wohlfeiler* verkaufen müssen. So weit dies der Fall ist, so weit strömt nicht mittelst der auswärtigen Anleihe Kapital zum Ersatz des unproduktiv konsumirten zu, so weit müssen vielmehr die Inhaber und Produzenten der Exportvorräthe das unproduktiv verzehrte Kapital durch Verminderung des Erlöses ihrer Vorräthe decken, die Gegenwart trägt die Verluste vollständig und der Zukunft bleibt nichts, als die stärkere Verschuldung des Marktes. Nur so weit findet von dem Standpunkte dieses Marktes eine Abwälzung der Last der Anleihe auf die Zukunft statt, als die sonst zum Export disponiblen Vorräthe zur unproduktiven Konsumtion selbst herangezogen werden.

Angenommen, das borgende Land exportire jährlich für 50 Mill. Getreide, für 50 Mill. Tuch, für 50 Mill. Eisenwaaren. Jetzt kontrahire es eine auswärtige Anleihe von 50 Mill., so hat es zum Export 150 Mill. Waaren und für 50 Mill. Obligationen. Da es nur auf einen Import von 150 Mill. eingerichtet ist, so müssen gegenüber den 50 Mill. exportirter Obligationen entweder für 50 Mill. Waaren im Inlande bleiben, statt exportirt zu werden, oder dieselben Waaren müssen zu wohlfeilerem Preise an das Ausland abgelassen werden. So weit das letztere der Fall, so weit vermittelt die auswärtige Anleihe keinen ausserordentlichen Kapitalzufluss, sondern lediglich einen Verlust der Inhaber und Produzenten der Exportvorräthe, die nicht nur um so viel ärmer werden, als der Verlust an den Waaren beträgt, die sie exportiren, sondern auch um so viel, als der Verlust an den Waaren beträgt, die sie im Inlande wohlfeiler verkaufen müssen, als es sonst der Fall sein würde. Dem letzteren Verluste steht ein Gewinn der inländischen Käufer gegenüber, der erstere

Verlust ist ein reiner Verlust des borgenden Marktes, der nie wieder ausgeglichen werden kann, und zu diesem Verlust tritt noch die Kapitalentwerthung hinzu, welche jede künstlich erzeugte Preisverminderung zur Folge hat.

Kommen nun die Obligationen zurück, so muss um ihren Betrag entweder der Import von Waaren geringer oder der Export grösser werden. Beides enthält dem Inlande Vorräthe vor, deren es nach dem gewöhnlichen Lauf der Dinge bedarf, und haben bei der Kontrahirung der Anleihe die Exportinteressen gelitten, so leiden bei dem Rückstrom der Obligationen die Importinteressen.

Nach diesem wenig tröstlichen Rückblick nehmen wir den oben unterbrochenen Gedankengang wieder auf.

Gegen das Streben der an auswärtigen Märkten untergebrachten Anleihepapiere, in die Heimath zurückzukehren, giebt es für den heimischen Markt nur ein Mittel: ein niedriger Preis. Da die auswärtige Anleihe nur wegen im Inlande herrschenden Kapitalmangels kontrahirt zu sein pflegt, so macht sich dieser niedrige Preis von selbst. Denn jeder Versuch des Preises zu steigen unterstützt sofort die Rückkehrneigung der Papiere und führt den heimischen Märkten Papiere zu, welche Kapital holen, und in dieser in Wirksamkeit tretenden Kapitalentziehung wird die Hausse erstickt. Gewinnt der Heimathsplatz grössere Kapitalkraft, so dass er zuströmende Papiere übernehmen kann, so wird die Rückkehr der auswärtigen Anleihe beschleunigt, das zur unproduktiven Verzehrung auf Borg genommene Kapital wird an das Ausland heimbezahlt und die auswärtige Anleihe wandelt sich in eine inländische um. Ein solcher Rückkauf, der sich regelmässig lange vor den Rückzahlungsfristen vollziehen wird, wenn das borgende Land aus dem Zustande der Noth in bessere Zustände übergeht, geschieht aus eben diesem Grunde in der Regel zu höheren Kursen, als dem Uebernahmekurse der Anleihe. Mit anderen Worten, die ersten Erparnisse des borgenden Landes werden zur Rückzahlung der Anleihe verwandt, und diese Rückzahlung kostet mehr Kapital, als durch die Anleihe hereingebracht wurde. Die Wiedererstar-

kung des Landes wird mehr gehemmt, als es der Fall gewesen sein würde, wenn die Anleihe im Inlande aufgenommen wäre.

Umgekehrt sollte man glauben, das Land machte einen Profit, wenn es ihm gelänge, die Obligationen der auswärtigen Anleihe zu niedrigeren Kursen zurückzukaufen, als zu welchen dieselbe ursprünglich placirt wurden. In der That giebt es dann weniger Kapital ab, als es empfing, oder als es bei einer inländischen Anleihe hätte aufbringen müssen. Diese Rechnung wäre richtig, wenn nicht der niedrigere Kurs zugleich ein Symptom gestiegenen Kapitalmangels wäre. Je ärmlicher aber ein Land mit Kapital ausgestattet ist, um so schmerzlicher und nachtheiliger wirkt jede Kapitalentziehung. Diese nachtheilige Wirkung zeigt sich äusserlich darin, dass die Konjunktur, welche dieses angeblich vortheilhafte Geschäft ermöglichen soll, voraussetzt, dass alle anderen Anleihepapiere und Aktien des Marktes ebenfalls in den Kursen zurückgegangen sind, dass also alle Sparer des Landes ihre ersparten und angelegten Kapitalien entwerthet sehen.

Bewirkt aber ein plötzliches paniqueartiges Zurückströmen der Obligationen diesen Rückkauf zu geringerem Preise, so ist derselbe mit einer Umwälzung des Knpitalmarktes, einer die wirthschaftliche Kraft des Landes tief beeinträchtigenden Krise verbunden, welche aller Orten Verwüstungen anrichtet, und gegen deren Nachtheile jener augenblickliche Gewinn nicht in Rechnung kommen kann.

Solche massenhafte, unvorbereitete, verlustreiche Rückkehr der im Auslande vorläufig an den Mann gebrachten Anleihepapiere schwebt als permanente Gefahr so lange über dem Haupte des verschuldeten Marktes, als die Verschuldung dauert. Dies ist ein höchst nachtheiliges Moment bei allen auswärtigen Anleihen. Für eine wirksame Entfaltung des Wohlstand und Kapital mehrenden Unternehmungsgeistes ist die erste und unerlässliche Bedingung das Gefühl der Sicherheit, das Bewusstsein, dass der Werth der Kapitalanlagen keinen ausserordentlichen Gefahren ausgesetzt ist, dass der Werth der Kapitalrente nur jenen langsamen Schwankungen unterworfen ist, welche eine regelmässige Gestaltung des Marktes mit sich bringt, und welche, bei steigendem Wohlstande, zu einer

allmäligen Steigerung dieses Werthes führen. Ein solches Gefühl der Sicherheit kann aber nicht aufkommen, so lange massenhafte Rückkehr von Anleihe-Titeln, die auswärts auf Zeit untergebracht sind, als permanente Drohung über dem Markte schwebt. Denn solche massenhafte Rückkehr führt für den marktgängigen Zinsfuss der *Rente* dieselben Schwankungen herbei, denen sonst nur der marktgängige Zinsfuss für vorübergehend geborgte Kapitalien, der *Diskonto,* oder der Zinsfuss, den die Spekulation zahlt, der *Report* ausgesetzt ist. Auch in dieser Rücksicht hat die Ausgabe einer auswärtigen Anleihe eine verhängnissvolle Analogie mit der Ausgabe von Banknoten. Unvorhergesehene, massenhafte Rückkehr, die sofortige Kapital-Zahlung verlangt, ist ein Unglück, welches alle Kombinationen des Unternehmungsgeistes jeden Augenblick zu durchkreuzen droht und die Gefahr dieses Unglückes bewirkt eine chronische Muthlosigkeit.

Wenn aber eine Anleihe Kapital der unproduktiven Vernichtung zugeführt hat, so ist die Heilung dieses Uebels, so weit es überhaupt geheilt werden kann, lediglich in gesteigerter Sparsamkeit, gesteigerter Thätigkeit des Unternehmungsgeistes zu suchen. Die Thätigkeit dieser Organe der Selbstheilung wird durch jene permanente Drohung unterbunden, weil der Reiz zu sparen und zu unternehmen abgestumpft wird durch die Drohung unvorbereiteter Entwerthung der Ersparnisse und Unternehmungen. An die Stelle des akuten Uebels einer inländischen Anleihe ist eine chronische Lethargie getreten. Indem die Zerstörung inländischen Kapitals dadurch, dass von auswärts Vorschuss genommen wurde, in die Länge gezogen wird, tritt zugleich eine Verzögerung des Heilungsprozesses ein, der durch rascheres Kapitalisiren die Verlangsamung des Kulturfortschritts, welche durch die unproduktive Verzehrung bewirkt wurde, wieder einzuholen sucht, so weit dies überhaupt möglich ist.

Berlin, im Mai 1867.

Theoretisches.

I.

Das Kapitel vom Werthe.

Der Begriff des Werthes bildet gewissermassen den logischen Keim aller der Grundbegriffe, welche die Wissenschaft specialisirt, in Gegensatz stellt, aus einander erwachsen lässt. Aber er enthält sie nicht in entwickelter Form, sondern unentwickelt, erst des organischen Prozesses der Dialektik wartend, welcher sie zur Entfaltung bringt. Bedürfniss, Anstrengung, Befriedigung, Arbeit, Produktion, Konsumtion, Angebot, Nachfrage, Tausch, Preis — alle diese Begriffe stehen mit dem Werthbegriffe in unmittelbaren Beziehungen, sind entweder seine Voraussetzungen, oder seine weiteren Entwickelungsstadien, oder die weiteren Entwickelungsstadien seiner Elemente.

Je umfassender und einfacher dieser Grundbegriff ist, um so verhängnissvoller ist für die Wissenschaft die irrthümliche Feststellung desselben. Die Logik strebt den Irrthumskeim zu einem ganzen System von Irrthümern auszubilden, und wenn richtige Beobachtung dieses System in seiner Ausbildung begrenzt oder erstickt, so geschieht es auf Kosten der Logik, d. h. der dialektischen Durchbildung des ganzen Systems der Wissenschaft. Dieses Verhältniss macht es nothwendig, von den konkretesten wissenschaftlichen Untersuchungen immer wieder auf den Werthbegriff zurückzugehen, um sich über ihn Rechenschaft abzulegen.

Die nachfolgende Darstellung ist das Resultat eines Versuchs einer solchen Rechenschaftslegung, zu welcher der Verfasser namentlich durch die Frage veranlasst wurde, wo dem Werthbegriffe seine Stelle anzuweisen, ob vor oder nach dem Tausche. Die älteren Schulen, welche den Ursprung des Werthes entweder in der Arbeit,

oder in der Brauchbarkeit oder in der Brauchbarkeit und Seltenheit fanden, liessen den Werthbegriff dem Tausch vorausgehen. Bastiat, der in dem Werth das Maass der Dienstleistungen erkannte, setzte den Tausch voraus. Allein, wenn Bastiat durch diese Erklärung auch den grossartigsten Fortschritt der Wissenschaft eingeleitet hat, so bleibt immer noch zu untersuchen, ob nicht das Vorausgreifen in den Tausch im Wesentlichen ein Mittel der Deutlichkeit bildete, durch welches zwar keine falschen Folgerungen veranlasst, wohl aber der Begriff des Werthes dem des Preises zu nahe gerückt wurde. Im Folgenden wird deshalb eine gewissermaassen genetische Konstruktion des Werthbegriffs aus den einfachsten Elementen der Volkswirthschaft versucht. Auf diesem Wege allein kann es gelingen, sich darüber Rechenschaft zu geben, wo der Begriff des Werthes seine Stelle findet, welches seine Voraussetzungen, welches seine weiteren Entwickelungen und Folgerungen sind. Wie sich zeigen wird, kann das Resultat dieser Darlegung auf Neuheit nicht Anspruch machen; allein je mehr man gewohnt ist, mit einem Begriffe wissenschaftlich zu operiren, um so wichtiger ist es, sich Rechenschaft zu geben, wie man zu demselben gekommen ist. Denn wenn die Entstehung vergessen ist, so wird aus dem Begriffe leicht ein geduldiges Wort, das, überall gleichgültig sich einfügend, der Sicherheit der Schlussfolgerungen jede Garantie entzieht.

Den Ausgangspunkt unserer Wissenschaft bildet das Bedürfniss des Menschen und die zum Zwecke der Befriedigung aufzuwendende Anstrengung. Die letztere ist für den Menschen etwas Unangenehmes, dem er sich unterzieht, um das Unangenehme der Entbehrung zu vermeiden, oder das Angenehme der Befriedigung zu erlangen. Bei der Grundrechnung der Bedürfnissbefriedigung stellt er mithin die Anstrengung in Ausgabe und verlangt, dass die in Einnahme gestellte Befriedigung, welche das Erzeugniss dieser Anstrengung bildet, das Unangenehme der Anstrengung übersteige. Das Mitwirken der Natur zur Erzeugung von Befriedigung verursacht dagegen dem Menschen kein Leiden; er bringt

es nicht als Unangenehmes gegen die Annehmlichkeit der Befriedigung in Rechnung. Die aufgewandte Anstrengung, und nur diese bildet die *Herstellungskosten* der Befriedigung. Die natürliche Nutzbarkeit ist eine unentgeltliche Zugabe.

Der Mensch unterzieht sich der Anstrengung nur, wenn das Angenehme der dadurch erkauften Befriedigungen das Unangenehme der aufgewandten Anstrengung übersteigt, und in je höherem Grade die Annehmlichkeit das Unangenehme übersteigt, um so lieber unterzieht der Mensch sich der Anstrengung. Je mehr aber die Naturkräfte bei der Produktion mitwirken, um so mehr steigt die Summe der Befriedigungen bei gleicher Anstrengung, um so mehr wird also der Mensch geneigt sein, sich anzustrengen.

Die erste und einfachste wirthschaftliche Messung ist also die der Anstrengung an der Befriedigung oder umgekehrt. Aber wie kann man so verschiedene Dinge an einander messen? Zum Messen gehört doch etwas Gemeinsames und wo ist das diesen Begriffen Gemeinsame? Die Antwort auf diese Frage liegt schon in den vorhin angezogenen Hülfsbegriffen der Ausgabe und Einnahme. Befriedigung und Anstrengung stehen zu einander in dem Verhältniss der positiven und negativen Grössen, die sich allerdings arithmetisch an einander messen lassen. $-5 + 10 = +5$, dieses ist die arithmetische Formel der ersten wirthschaftlichen Messung. Die Anstrengung ist dem Menschen etwas Unangenehmes, die Befriedigung ist die Aufhebung der Entbehrung und die Entbehrung ebenfalls etwas Unangenehmes. In dem Unangenehmen, welchem sich der Mensch unterzieht, und dem Unangenehmen, das er dadurch vermeidet, ist der gemeinsame Maassstab gefunden.

Schon diese einfachste Messung führt zur Erkenntniss und Formulirung eines wirthschaftlichen Gesetzes. Versuchen wir es nämlich, uns von dem Fortschritte, den die vermehrte Heranziehung der Natur zur Mitwirkung bei der Produktion erzeugt, ein klares Bild zu machen. Nehmen wir beispielsweise die Annehmlichkeit einer durch Zusammenwirken der menschlichen Anstrengung und der Hülfsleistung der Natur geschaffenen Befriedigung $= + 10$ die aufgewandte Anstrengung oder Unannehmlichkeit $= - 5$, so bildet von dem Produkte, Befriedigung, die Hälfte $(+ 5)$ den Ent-

gelt für die Anstrengung, die andere Hälfte (+ 5) in Gestalt des Ueberschusses die unentgeltliche Zugabe der Natur, die erste Hälfte ist durch Anstrengung *erkaufte Befriedigung*, die zweite *unentgeltliche Befriedigung.* Gelingt es nun dem Menschen, die Natur zu vermehrter Mitwirkung heranzuziehen, so ändert sich das Verhältniss der beiden Summanden, welche die erzeugte Befriedigung bilden. Der unentgeltliche Theil wird vielleicht = 7; es sinkt also, weil die Summe der Befriedigung (10) sich gleich bleibt, der erkaufte Theil auf 3.

Diese in ihrem Grundverhältnisse so glücklich veränderte Produktion hat nun aber nicht zur Folge, dass der Mensch sich darauf beschränke, statt früher 5, jetzt nur 3 an Anstrengung aufzuwenden und sich mit der leichter erworbenen Befriedigung 10 zu begnügen. Das Maass der Anstrengung, welches er bisher aufwendete, ist zur *Lebensgewohnheit*, im Zusammenleben Vieler zur *Sitte* geworden. Die Lebensgewohnheit oder Sitte ist ein wichtiges Element im wirthschaftlichen Leben der Menschen, sowohl auf der Seite der Anstrengung als auf der Seite der Befriedigung. Wird die gewohnte Befriedigung schwerer erreichbar, so ist der Mensch zu ausserordentlichen Anstrengungen fähig und bereit, um das gewohnte Maass der Befriedigung, das durch Sitte und Wohlanständigkeit gebotene Maass des Aufwandes, aufrecht zu erhalten. Wird die produktive Anstrengung eine erfolgreichere, so führt — vorausgesetzt, dass das gewohnte Maass der Anstrengung nicht ein der Natur abgerungenes Uebermaass — der vermehrte Erfolg nicht zu einer Verminderung der regelmässig aufgewandten Anstrengung unter das bisher gewohnte Maass, er reizt vielmehr, steigendes Wohlbefinden durch den grösseren Erfolg der gewohnten Anstrengungen zu suchen. Gesetzt nun, der Mensch war gewohnt, in einer bestimmten Zeit, etwa in einem Wirthschaftsjahr, 200 an Anstrengung aufzuwenden; die durch diese Anstrengung, unter Mitwirkung der Naturkräfte, erzeugte Befriedigung war = 400, wovon die erkaufte Befriedigung = 200, die unentgeltliche ebenfalls = 200. Gelingt es nun, die Natur zur vermehrten Mitwirkung bei der Produktion heranzuziehen, so bleibt der haushaltende Mensch bei der gewohnten Anstrengung 200, und es ändert sich der Summand der unentgeltlichen Befriedigung, indem er etwa auf 300 steigt, und die durch gewohnte

Anstrengung geschaffene Befriedigung erhöht sich von 400 auf 500, wovon 300 unentgeltlich. Da aber der Mensch, je vortheilhafter seine Arbeitsthätigkeit ist, um so geneigter sein wird, solche aufzuwenden, so wird er nunmehr, wo er so reiche Früchte sieht, statt 200, vielleicht 250 an Arbeit aufwenden. Da das Plus der aufgewandten Arbeit in demselben Verhältnisse die Natur zur unentgeltlichen Mitwirkung heranzieht, wie die ursprünglich aufgewandte Anstrengung, nämlich in dem Verhältnisse von 200 : 300 oder 2 : 3, so stellt sich die Zahlenformel seiner Wirthschaft folgendermassen heraus:

Erkaufte Befriedigung . . .	250
Unentgeltliche Befriedigung	375
Summa der producirten Befriedigung:	625

Die Summe der Befriedigungen, welche der Mensch sich verschafft, ist also von 400 auf 625 per Jahr gestiegen.

Dieses ist die roheste Formel des ersten wirthschaftlichen Fortschritts. Sie ist höchst einfach und verständlich. Füllen wir aber die abstrakten Begriffe und Zahlen mit konkreten Dingen aus, so wird die Sache weit komplizirter und wir finden, dass wir mit unsern bisherigen einfachen Begriffen nicht mehr ausreichen.

Es ist für unsere dargelegte erste wirthschaftliche Messmethode charakteristisch, dass unmittelbar Anstrengung und Befriedigung in Beziehung gesetzt wurden, des meist aus dem Menschen heraustretenden Mittelgliedes, des *Befriedigungsmittels*, aber gar nicht gedacht wurde. Dieses Befriedigungsmittel, das Produkt der auf die äussere Natur angewendeten Anstrengung des Menschen, die Ursache der durch seinen Ge- und Verbrauch erzeugten Befriedigung, ist ein Ding, das Dauer hat oder doch haben kann, das heute hervorgebracht wird, um vielleicht erst nach Tagen, Wochen oder Monaten zur Befriedigung zu dienen. Kann nicht durch sein Eintreten in die Wirthschaft die Grundlage unserer ganzen Messung verändert werden? Wir verglichen die Anstrengung mit der durch sie vermittelten Befriedigung, und, gestehen wir es nur, diese

Messung nimmt nicht nur der Mensch, sondern auch das Thier vor, welches auf Beute ausgeht, wenn es Hunger fühlt. Wir dachten bei dieser Messung zwar schon an eine Wechselwirkung zwischen Anstrengung und Befriedigung, aber weil die Anstrengung nur durch das unmittelbare Bedürfniss hervorgerufen, und zur Befriedigung dieses unmittelbaren Bedürfnisses bestimmt erschien, so war diese Wechselwirkung eben nur eine unmittelbare, durch den Augenblick bedingte. Der wirthschaftliche Zustand, wie wir ihn unserer Messmethode zu Grunde legten, war der ursprünglichste, roheste, den man sich denken kann. Der Mensch strengt sich täglich an für die Gewinnung der gleichzeitigen Befriedigungen, er ringt der rohen Natur mühsam und kümmerlich für jeden Tag sein Dasein ab. Mit dem Eintritt jenes Mittelgliedes wird die Sache anders. An einen *Vorrath* von *Befriedigungen* konnten wir nicht denken: der Mensch kann sich nicht auf 3 Monate satt essen. Sobald aber das Befriedigungs*mittel* dazwischen tritt, ersteht sofort die Vorstellung eines *Vorraths von Befriedigungsmitteln*, der einem bestimmten Bedürfniss des Menschen auf kürzere oder längere Zeit seine Befriedigung sichert. Mit der Vorstellung des Vorraths ersteht die einer Theilung der Arbeit desselben wirthschaftenden Menschen der Zeit nach. Er jagt im Winter, bestellt den Acker im Herbst oder Frühjahr, baut im Sommer, erntet im. Herbst; er unterzieht sich jeder Art der Anstrengung zu der Zeit, wo sie am besten lohnt oder vermöge des Laufes der Natur nothwendig ist, und vertheilt den Verbrauch der Produkte dieser Anstrengung auf die Zeit, wo er mit der Hervorbringung anderer Befriedigungsmittel beschäftigt ist. Wir nahmen bei unserer obigen Vergleichung zwischen Anstrengung und Befriedigung das Jahr als die gewohnte Wirthschaftsperiode zur Grundlage, wir hätten mit demselben Rechte die Woche, den Tag oder irgend eine andere willkürlich abgeschnittene Zeitperiode nehmen können. Jetzt aber, bei dieser ersten Phase der Arbeitstheilung der Zeit nach, erscheint das Jahr als die natürliche Wirthschaftsperiode gegeben, weil die Vertheilung der Anstrengungen naturgemäss nach den die Phasen des Pflanzen- und Thierlebens bedingenden Jahreszeiten geordnet wird. Diese zweckmässige Vertheilung der An-

strengungen ist die erste wirthschaftliche Disposition der Einzelwirthschaft über die Produktionsmittel, sie macht die Anstrengungen des Menschen produktiver.

Fügen wir der ersten Phase der wirthschaftlichen Vertheilung der Anstrengungen der Zeit nach noch die zweite Phase der Arbeitstheilung, die Vertheilung der verschiedenen Arten der produzirenden Thätigkeit unter die Familienmitglieder je nach Alter, Geschlecht, Kraft und Geschick hinzu, so haben wir die wirthschaftlichen Elemente vor uns, welche etwa in der ihre Bedürfnisse selbst erzeugenden Bauernwirthschaft thätig sind, einer Wirthschaft mit getheilter Arbeit, bei welcher der Tausch aber noch in der Gemeinsamkeit der Familie verborgen, gewissermassen latent ist. Die Entwicklung der Produktivität der menschlichen Anstrengung ist schon ziemlich weit vorgeschritten, die Weisheit des Tausches, wie wir ihn in der vorgeschrittenen Wirthschaft kennen lernen, wird noch durch die Disposition des mit der Familiengewalt ausgestatteten Hauptes der Familie ersetzt; durch künstliche Ausdehnung seiner Gewalt auf Abhängige (Sklaven) wird die wirthschaftliche Kraft der Familie erweitert.

In Bezug auf die zur Befriedigung der Bedürfnisse nothwendige Anstrengung tritt nunmehr ein wesentlicher Unterschied, der oben vorausgesetzten primitiven Wirthschaft gegenüber, hervor. Wir sagten oben, auch das Thier strenge sich an, um die Bedürfnisse des Tages zu befriedigen. Wir sahen also noch keinen wesentlichen Unterschied zwischen der Wirthschaft des Menschen und des Thieres. Der Mensch blieb, wie das Thier, in dem grossen Kreislauf befangen, in jeder Beziehung von ihm abhängig, er war ein Stück Natur. In dieser zweiten Phase dagegen tritt er, den Kreislauf der Natur für seine Wirthschaftszwecke benutzend, aus ihm heraus. Es beginnt seine Herrschaft über die Naturkräfte, und was wir früher als Anstrengung bezeichneten, gewissermassen als instinktive Nothwehr gegen die auf den Menschen eindringenden Naturkräfte, das nennen wir jetzt als auf die Natur zurückwirkende, mit Anstrengung verbundene Thätigkeit des Menschen: *Arbeit.*

Mit dem Begriff der Arbeit schiesst sofort der Begriff des

Kapitales auf. Wenn nämlich der Mensch seine Arbeiten der Zeit nach auf die verschiedenen Wirthschaftszwecke vertheilt, so bedarf er zur Unterhaltung seiner Arbeitskraft während jeder besonderen Arbeitsthätigkeit der Befriedigung seiner mannigfachen Lebensbedürfnisse durch die mittelst früherer Arbeit erzeugten Befriedigungsmittel. Nach dem Vorbilde des Kreislaufes der Natur bildet er in seiner Wirthschaft einen Kreislauf der mannigfachsten Befriedigungsmittel, immer durch seine vielseitige Thätigkeit das Verbrauchte ersetzend und mit Hülfe des Produzirten Neues produzirend. Die in seiner Wirthschaft zirkulirenden Befriedigungsmittel, welche behufs neuer Produktion immer wieder verbraucht werden, also zugleich Produktionsmittel sind, bilden sein Kapital. Unter den Gegenständen des Kapitals treten neben den unmittelbaren Befriedigungsmitteln auch Produktionsmittel im engeren Sinne, Werkzeuge und der Natur abgewonnene Arbeitsstoffe, auf.

Versuchen wir, uns in die Motive, welche den wirthschaftenden Menschen in dieser Gestalt seines Hauswesens leiten, hineinzudenken, so springt in die Augen, dass er seine Wirthschaft so einzurichten suchen wird, dass die für die Befriedigung der verschiedenen Bedürfnisse nöthigen Befriedigungsmittel in der für den Verbrauch der bezüglichen Wirthschaftsperiode nöthigen Fülle erzeugt werden. Wäre dies sein einziges wirthschaftliches Motiv, so würde die Wirthschaft in alle Ewigkeit stationair sein. Der Verbrauch wäre ein produktiver nur in dem Sinne, dass er das Zerstörte wieder ersetzte. Das natürliche Streben des Menschen ist aber, seine Lage zu verbessern, wirklich produktiv zu konsumiren, d. h. seine Wirthschaft so einzurichten, dass seine Arbeit einen Ueberschuss lässt. Der frühere einfache Satz: jede Anstrengung muss einen Ueberschuss von *Befriedigungen* lassen, übersetzt sich jetzt in den komplizirteren: jede Arbeit muss einen Ueberschuss von *Befriedigungsmitteln* lassen. Ueberschuss ist Differenz. Der Begriff der Differenz setzt ein Messen gleichartiger Grössen voraus. Den einfachen Elementen Anstrengung und Befriedigung gegenüber fanden wir das tertium comparationis leicht. Gegenwärtig ist uns aber das Befriedigungsmittel dazwischen getreten und verlangt ebenfalls gemessen zu werden. Einen solchen Maassstab muss der Mensch

haben, um sich zu entscheiden, ob er das bestellte Feld mit Flachs oder mit Weizen besäen, ob er auf seinem Anger Schafe oder Rinder weiden lassen soll. Er wird sich jedesmal für die Frucht- oder Viehgattung entscheiden, welche seiner Wirthschaft die grösste Bereicherung, seinen Aufwendungen den grössten Ueberschuss verheisst. Wenn er sich, um seine Wirthschaft zu regeln und zu kontrolliren, ein Wirthschaftsbuch anlegen will; wie kann er die Ausgaben und Einnahmen in gleichartigen Ziffern ausdrücken?

Um zu produziren, verbraucht jetzt der Mensch, ausser den eigenen Kräften bei der unmittelbaren Anstrengung, in Form von Rohstoffen, Werkzeugen und unmittelbaren Befriedigungsmitteln, welche seine Arbeitskraft alimentiren, noch die Produkte früherer Anstrengung. Verbrauchen heisst: die Brauchbarkeit oder Nutzbarkeit aufheben. Die Herstellungskosten oder Ausgaben der Produktion zerlegen sich also in zwei Theile: Brauchbarkeiten und Anstrengung. Das Resultat der Produktion sind wieder Brauchbarkeiten. Um also zu ermessen, ob eine Produktion wirthschaftlich ist und ob er sich derselben unterziehen soll, muss der Mensch die durch dieselbe zu erzeugenden Brauchbarkeiten mit den konsumirten Brauchbarkeiten vergleichen, und, damit die Produktion wirthschaftlich sei, müssen die ersteren die letzteren nicht nur ersetzen, sondern noch einen Ueberschuss lassen, der die verbrauchten Kräfte ersetze und die Anstrengungen belohne. Wenn nun aber der Mensch z. B. Nahrungsmittel, Flachs und Werkzeuge verbraucht und Garn erzeugt — wie will er die Wirthschaftlichkeit seiner Produktion ermessen, da doch die verbrauchten und erzeugten Nutzbarkeiten höchst ungleichartige Dinge sind?

Man könnte diesen Maassstab der wirthschaftlichen Vergleichung in der Brauchbarkeit der Dinge finden, und unsere vorausgehende Auseinandersetzung möchte dies zu rechtfertigen scheinen. Wir würden dann zu jener rohesten Formel der wirthschaftlichen Messung zurückkommen, indem wir Brauchbarkeit, als Fähigkeit, Bedürfnisse zu befriedigen, = Befriedigung setzten. Der wirthschaftende Mensch würde Anstrengung und Entbehrung der konsumirten Brauchbarkeiten in Ausgabe, Befriedigung in Einnahme stellen, die ersteren beiden Grössen als negative, die Befriedigung

als positive Grösse betrachten und so messen. Allein diese Messung wäre offenbar falsch. Die Ausgabe würde viel zu hoch ausfallen. Denn die konsumirte Nutzbarkeit ist, da sie aus einem Zusammenwirken von Arbeit und Naturkraft entstand, nur zum Theil durch Arbeit erkaufte Nutzbarkeit, zum Theil ist sie unentgeltliche Nutzbarkeit, und indem der Mensch die letztere gleich der ersteren, unter der gemeinsamen Rubrik „Entbehrung", der Anstrengung gleich stellte, würde er als Anstrengung berechnen, was ein unentgeltliches Geschenk der Natur bildet, was er nicht entbehrt, sobald er nur die Anstrengung wieder aufwendet, welche dem durch Arbeit erkauften Theile der verbrauchten Nutzbarkeit entspricht.

Dies wird konkreter werden, wenn wir den Gesichtspunkt der Messung, die Wirthschaftlichkeit des Menschen, näher in's Auge fassen.

In unserer bisherigen abstrakten Darstellung haben wir den Begriff der *Wirthschaftlichkeit* in der Produktion nicht in seiner Totalität, sondern nur nach einer Seite hin aufgefasst. Wir gingen davon aus, dass der Mensch sich der Anstrengung nicht unterziehe, wenn die durch dieselbe erzeugte Befriedigung nicht einen Ueberschuss über die Pein der Anstrengung lasse, und massen nun bei der Produktion die Anstrengung und die Befriedigung an einander. Hiermit ist indess der Begriff der Wirthschaftlichkeit nicht erschöpft, derselbe enthält vielmehr noch das zweite Moment, dass der Mensch mit möglichst geringer Anstrengung möglichst grosse Befriedigung zu erzeugen sucht.

Nun hat der Mensch immer verschiedene Wege vor sich, um sich eine Befriedigung zu verschaffen; der eine derselben ist mit mehr, der andere mit weniger Anstrengung verbunden; ja er kann Nutzbarkeiten, welche die Natur unentgeltlich gewährt, mit grosser Anstrengung erzeugen. Er kann z. B. den Stickstoff der atmosphärischen Luft aus vorher produzirten stickstoffhaltigen Nahrungsmitteln, Sauerstoff aus dem Braunstein, und Kohlensäure aus der Kohle gewinnen, und kann aus diesen verschiedenen mit grosser Mühewaltung ausgeschiedenen Elementen in richtiger Mischung atmosphärische Luft zur Befriedigung des Athmungsbedürfnisses produziren. Legen wir unsern bisherigen abstrakten Maassstab an

diese Produktion, so müssen wir sagen, dass keine Anstrengung zu gross ist, um durch dieselbe das Athmungsbedürfniss zu befriedigen, weil diese Befriedigung die erste Voraussetzung des Lebens bildet; wir müssten daher urtheilen, dass eine solche Produktion unter allen Umständen einen Ueberschuss der Annehmlichkeit des Athmens und Lebens über die Unannehmlichkeit einer auch noch so grossen Anstrengung lässt. Und doch wäre jene Produktion die unwirthschaftlichste, welche man sich nur denken kann. Das Unwirthschaftliche derselben liegt darin, dass man zur Gewinnung einer Brauchbarkeit, die unzweifelhaft ausserordentlich gross ist, Anstrengung aufwandte, während dieselbe ohne alle Anstrengung überall zu haben war.

Der Mensch betrachtet jede Anstrengung, welche bei der Produktion über das zur Erzeugung der Befriedigung unbedingt nothwendige Quantum hinaus verwandt ist, als unwirthschaftlich verwandt, und die Wirthschaftlichkeit der Produktion misst er nicht blos nach dem Verhältnisse der aufgewandten Anstrengung zur erzielten Befriedigung, sondern ausserdem nach dem Verhältniss der aufgewandten Anstrengung zu der Summe von Anstrengung, um welche er dieselbe Befriedigung auf irgend einem andern Wege hätte haben können, und ist die aufgewandte Anstrengung die geringste mögliche, so nennt er seine Produktion wirthschaftlich.

Es sind also allerdings einerseits die aufgewandten, andererseits die erzielten Brauchbarkeiten, welche der Mensch vergleicht, um die Wirthschaftlichkeit seiner Produktion zu ermessen. Das tertium comparationis bei diesem Vergleich ist aber nicht etwa der Grad der Brauchbarkeit, sondern eine andere diesen Brauchbarkeiten beigelegte wirthschaftliche Eigenschaft. Wir nennen diese Eigenschaft *Werth* und bezeichnen mit diesem Worte den wirthschaftlichen Maassstab der Brauchbarkeiten. Es fragt sich, worin dieser Maassstab besteht, es fragt sich mit andern Worten: wie müssen sich die aufgewandten Brauchbarkeiten zu den produzirten Brauchbarkeiten verhalten, damit die Produktion eine produktive genannt werde?

Dass den unentgeltlichen Brauchbarkeiten kein Werth beigelegt werden kann, versteht sich von selbst; denn da diese sich

durch den immanenten Kreislauf der Natur unmittelbar wieder ersetzen, so macht ihre Verwendung keine Kosten und ihre Erzeugung bringt keinen Vortheil.

Es handelt sich also beim Werthbegriff nur um die durch Arbeit erkauften Brauchbarkeiten. Nun läge es nahe, die zur Erzeugung einer Brauchbarkeit aufgewandte *Arbeit* als ihren Werth aufzufassen. In der That scheint der Weg unserer Untersuchung auch hierauf hinzuleiten. Wir massen anfänglich Anstrengung und Befriedigung. Da die Arbeit als Anstrengung in Rechnung kommt, das zur Produktion verbrauchte Befriedigungs- oder Produktionsmittel aber das Produkt von Anstrengung, „aufgespeicherte Arbeit" ist, so liegt nichts näher, als der gegenwärtigen Arbeitsanstrengung diese frühere Arbeitsanstrengung hinzuzurechnen und dieser Summe die erzeugte Befriedigung gegenüber zu stellen. Unglücklicherweise hat aber das selbständig herausgetretene Befriedigungsmittel oder Arbeitsprodukt, und wenn es auch nur einen Tag dauert, seine eigene Geschichte. Das gestern mit vieler Anstrengung gefertigte hölzerne Geräth wird heute unbedenklich und produktiv als Feuerungsmaterial verbraucht, nachdem der Mensch an die Stelle des geschärften Holzes einen Meissel von Feuerstein gesetzt hat. Und das Werkzeug von Feuerstein, so mühsam auch seine Anfertigung war, wird als Werkstein produktiv verwandt, nachdem Kupfer als Material bekannt geworden ist. Der im Schweisse des Angesichts dem kargen Erntejahr abgerungene Weizen, wird, wenn die neue Ernte reichlich ausgefallen ist, als Viehfutter produktiv verbraucht, während unter andern Umständen das Vieh der Naturweide überlassen würde. In der That giebt die zur Erzeugung einer Brauchbarkeit aufgewandte Arbeit keinen Maassstab für die Produktivität des Verbrauchs; wollte man sie als solchen benutzen, so wäre bei der Produktion jedes Messen der aufgewandten und erzielten Brauchbarkeiten unnütz; denn die einfache Thatsache, dass durch Aufwendung von Produkten früherer Anstrengung und von hinzukommender Anstrengung eine Brauchbarkeit erzeugt wäre, reichte hin, um den Werth dieser Brauchbarkeit für grösser zu halten, als den der aufgewandten Brauchbarkeiten, weil dieselbe die neu hinzugekommene Anstrengung enthielte; man würde dann eine Produktion

für wirthschaftlich halten müssen, selbst wenn die produzirte Brauchbarkeit auf anderm Wege viel wohlfeiler erzeugt werden könnte.

Um was es sich beim Werthe in dieser Richtung handelt, das ergiebt sich aus der Natur der Wirthschaftlichkeit, die wir eben erläutert haben. Will der Mensch die Wirthschaftlichkeit seiner Produktion ermessen, so hat er auf der einen Seite die geringste Summe von Anstrengungen zu vergleichen, welche er aufwenden muss, um die verbrauchten Nutzbarkeiten rechtzeitig wieder zu ersetzen, auf der andern Seite die geringste Summe von Anstrengungen, durch welche er die zu erzielende Nutzbarkeit überhaupt zu erlangen im Stande ist. Allein auch wenn dieser Vergleich einen möglichst grossen Ueberschuss bei der Produktion ergäbe, so kann die Produktion dennoch eine unwirthschaftliche sein: denn es kommt noch ein zweites Element in Betracht. Der Mensch strengt sich an, produzirt, um Bedürfnisse zu befriedigen. Da also das *Bedürfniss* ihn zur Aufwendung von Mühe und Brauchbarkeiten, behufs der Produktion einer diesem Bedürfniss entsprechenden Brauchbarkeit, bestimmt, so muss offenbar in dem Bedürfniss ein Element der Werthschätzung liegen. Brauchbarkeiten, für welche in concreto kein Bedürfniss vorhanden ist, können keinen Werth haben, wenn sie auch durch noch so schwere Mühe erzeugt sind. Wenn also der wirthschaftliche Mensch seine Ackerwirthschaft so weit im Stande hat, dass dieselbe ihm jährlich 100 Scheffel Korn liefert, und er bedarf zur Befriedigung seines Nahrungsbedürfnisses nur 100 Scheffel, so wird er keine Arbeit und keine durch Arbeit erkaufte Brauchbarkeit mehr aufwenden, um jährlich mehr als 100 Scheffel Korn zu produziren; denn der sein Bedürfniss übersteigende Ertrag würde für ihn keinen Werth haben.

Stellen wir also fest, was wir bis hierher gefunden haben.

1) Werth ist eine Eigenschaft, welche wir Brauchbarkeiten beilegen.
2) Die Voraussetzung des Werthes bildet der Umstand, dass zur Herstellung der Brauchbarkeit Anstrengung (Arbeit) nothwendig ist, und das Quantum dieser nothwendigen Anstrengung bildet ein Element der Werthschätzung.

3) Nur das Bedürfniss nach derselben bestimmt uns, einer Brauchbarkeit Werth beizulegen.

Wenn ich eine meinem Bedürfniss entsprechende Brauchbarkeit besitze, so bin ich im Stande, dieses Bedürfniss zu befriedigen, ohne vorher Arbeit aufzuwenden. Der Besitz einer dem Bedürfnisse entsprechenden Brauchbarkeit *erspart* mir also die Anstrengung, welche zur Hervorbringung derselben unter den gegenwärtigen Umständen nöthig wäre; er erspart mir aber nicht mehr Anstrengung, als ich zur Befriedigung jenes Bedürfnisses aufzuwenden geneigt wäre. Zerstöre ich durch produktive Konsumtion eine solche Brauchbarkeit, so thue ich dies nur, weil der Besitz der zu produzirenden Brauchbarkeit mir mehr Anstrengung erspart, als der Besitz der aufzuwendenden Brauchbarkeit. Dass derselbe mir mehr Arbeit erspart, hat seinen Grund in dem nach demselben vorhandenen Bedürfniss, welches durch Aufwendung geringerer Opfer nicht zu befriedigen sein würde, und welches so dringend ist, dass es mich zur Aufwendung dieser, vielleicht noch grösserer, Opfer veranlassen würde.

Diese Betrachtung der Motive, welche bei der Werthschätzung in der Produktion obwalten, ergiebt unmittelbar den Werthbegriff:

Werth einer Brauchbarkeit ist die durch den Besitz derselben dem Besitzer ersparte Anstrengung,

oder:

Werth einer Brauchbarkeit ist die Summe von Anstrengung, welche ich aufzuwenden geneigt und gezwungen bin, um den Besitz derselben zu erwerben.

Untersuchen wir jetzt die Wirksamkeit der einzelnen konstitutiven Elemente des Werthes einer Brauchbarkeit.

Zunächst die zur Herstellung dieser Brauchbarkeit nöthige Quantität von Arbeit. Steigt dieselbe, so steigt die Quantität von Arbeit, welche der Besitz jenes Gutes erspart; es steigt also der Werth; sinkt dieselbe, so sinkt auch der Werth.

Ferner das Bedürfniss. Um die Wirksamkeit dieses Elementes klar zu machen, werden wir etwas weiter ausholen müssen. Es ist ein in der Natur des Menschen begründetes Gesetz, dass

eine Verminderung der dem Bedürfnisse entsprechenden Konsumtion um gleiche Quantitäten eine immer grössere Pein der Entbehrung auferlegt. Wenn ich also 40 Scheffel Korn bedarf und nur 20 besitze, so werde ich mir durch Erwerbung des einundzwanzigsten grössere Pein ersparen, als wenn ich nur 30 Scheffel bedarf und 20 besitze. Ich werde also im ersteren Falle für Erwerbung des einundzwanzigsten eine grössere Anstrengung aufzuwenden geneigt sein, als im zweiten. Die Steigerung des Bedürfnisses steigert also die Geneigtheit, zur Aufbringung des noch fehlenden Anstrengungen aufzuwenden. Führt es aber auch zur Nothwendigkeit gesteigerter Anstrengungen? Zunächst allerdings. Der Mensch richtet seine produktive Thätigkeit in der Regel so ein, dass das Produkt seinen Bedürfnissen adäquat ist. Vermehrt sich nun plötzlich sein Bedürfniss nach einer bestimmten Art von Produkten, so muss er, um diesem Bedürfnisse zu genügen, ausser seiner gewohnten noch neue Arbeitsanstrengung aufwenden, und wenn er auch mit derselben Anstrengung dieselbe Summe von Brauchbarkeiten dieser Art erzeugte, so würde diese zur gewohnten hinzukommende Anstrengung ihm mehr Pein verursachen, als die bis dahin aufgewandte, weil jede der täglichen Arbeitszeit hinzutretende Arbeitsstunde verhältnissmässig grössere körperliche Reaktion verursacht, und diese Reaktion das Maass der Anstrengung bildet. In der Regel wird die Erzeugung dieses Mehrs von Produkten einer bestimmten Art zunächst auch mehr Anstrengung kosten, als die Erzeugung der gewohnheitsmässigen Summe; denn der ganze Wirthschaftsbetrieb ist so disponirt, dass er nur die gewohnheitsmässige Summe von Produkten mit der geringsten Anstrengung erzeugt, und die Vermehrung eines bestimmten Zweiges der Produktion erfordert in der Form der ersten Anlagen eine Menge von Arbeitsverwendung, die bei Unterhaltung der regelmässigen Produktion nicht mehr nöthig ist. Späterhin aber stellt das Verhältniss sich umgekehrt, das grössere Quantum gleichartiger Befriedigungsmittel wird mit verhältnissmässig geringerem Aufwande von Arbeit erzeugt. Doch dies gehört noch nicht hierher.

Sinkt das Bedürfniss unter den im Besitze des wirthschaftenden Menschen befindlichen Vorrath entsprechender Brauchbarkeiten

herab, so wird der Ueberschuss des Vorraths über das Bedürfniss für ihn keinen Werth mehr haben. Da er aber alle Brauchbarkeiten gleicher Qualität für gleich werthvoll erachten muss (weil dieselben einander ersetzen können), so sinkt in seinen Augen der verhältnissmässige Werth des ganzen Vorraths; er ist nicht mehr geneigt, neue Anstrengung zur Vermehrung des Vorraths aufzuwenden, und der vorhandene Vorrath erspart ihm nur die Mühe, welche er zur Produktion des seinem Bedürfnisse entsprechenden Theils aufwenden müsste.

Der Werth einer Brauchbarkeit steigt also mit dem Bedürfnisse, steigt mit der zur Produktion derselben nöthigen Arbeit, sinkt mit der Steigerung der Produktivität menschlicher Arbeit. Wollen wir das gegenseitige Zusammenwirken dieser Faktoren in einer mathematischen Formel ausdrücken, so sind die durch ihre Steigerung den Werth erhöhenden Momente als Multiplikatoren aufzufassen, die durch ihre Steigerung den Werth vermindernden Elemente als Divisoren. Setzen wir also die Summe von Brauchbarkeiten einer Art, welche das Bedürfniss erfordert $= B$, die Summe von Brauchbarkeiten derselben Art, welche ein Arbeitstag erzeugt $= S$, so ist die Werthformel:

$$\frac{B}{S}$$

Steigt B, das Bedürfniss, so steigt der Werth, steigt S, die Produktivität der Arbeit in Bezug auf die zu schätzende Brauchbarkeit, so sinkt der Werth. Sinkt S, so heisst dies mit andern Worten, es steigt die zur Herstellung von B nöthige Arbeit, es steigt also auch der Werth.

Wir haben den Begriff des Werthes ohne Rücksicht auf den Tausch zu bestimmen gesucht und weichen darin wesentlich von *Bastiat* ab, der bisher die schärfste Begriffsbestimmung des Werthes aufgestellt hat. Er setzt den Tausch voraus und definirt den Werth als das Maass der Dienstleistungen. Hiernach fallen die Begriffe von Werth und Preis durchaus zusammen, während die Verschiedenheit der Ausdrücke doch beweist, dass die Sprache Verschiedenes hat bezeichnen wollen. Man spricht in der That vom Werthe der Güter, ohne dabei an den Tausch zu denken.

Und da es Einzelwirthschaften gegeben hat und innerhalb gewisser Grenzen noch giebt, wo Produzent und Konsument in derselben Person, oder ungetheilten Familie sich vereinigen — man denke an manche Bauernwirthschaften, wo Nahrung, Kleidung, Wohnung, Hausrath fast lediglich von der diese Dinge konsumirenden Familie selbst produzirt werden — so muss es auch vor dem Tausche in der Wirthschaft einen gemeinsamen Maassstab der durch die Produktion konsumirten und erzeugten Gegenstände geben, und diesen wirthschaftlichen Maassstab eben bildet der Werth.

Die ältere Definition, welche den Werth auf den Grad der Brauchbarkeit zurückführt, wonach also der Werth der Luft ausserordentlich gross sein würde, ist oben bereits widerlegt. Die Definition der französischen Schule (neuerdings von *Molinari* wiederholt), welche den Werth auf die Brauchbarkeit und Seltenheit begründet, ist ein minder gut gewählter anderer Ausdruck unserer Definition, indem man erst daran erinnert werden muss, das „Seltenheit" der Dinge gleichbedeutend ist mit der Eigenthümlichkeit, nur durch Arbeit in den Besitz des Menschen gebracht werden zu können.

Unser Begriff des Werthes stimmt ziemlich mit dem überein, was *A. Smith* den *Realpreis* der Waaren nennt; „die Arbeit," sagt er, „ist der wahre Massstab des Tauschwerthes aller Waaren. Der Realpreis eines Dinges, dasjenige nämlich, was ein Ding dem, der es sich verschaffen will, wirklich kostet, ist die zu seiner Anschaffung erforderliche Mühe und Beschwerde; was ein Ding demjenigen, der es sich verschafft hat und darüber verfügen, oder es gegen irgend etwas Anderes vertauschen will, wirklich werth ist, das ist die Mühe und Beschwerde, welche es ihm ersparen und die er dafür andern Leuten zuschieben kann. Was mit Geld oder andern Gütern gekauft, wird ebenso durch Arbeit erhandelt, wie das, was man durch eigne Beschwerde sich verschafft . . . . die Arbeit war der erste Preis, das ursprüngliche Kaufgeld, welches für alle Dinge gezahlt wurde." Das andere Element des Werthes, das Bedürfniss, setzt A. Smith hier stillschweigend voraus.

Dass die Werthschätzung durch den Tausch erst eine gewisse Sicherheit, dass der Werth als Preis beim Tausche Objektivität

und Leben erhält, liegt auf der Hand, aber darum handelt es sich an dieser Stelle nicht: denn hier hatten wir den ganz allgemeinen Werthbegriff aufzustellen, und wenn man unsere Begriffserklärung vag und inhaltsleer nennt, so ist das gerade ein Vorzug derselben. Denn der Werthbegriff ist eben der allgemeinste, inhaltsleerste wirthschaftliche Begriff, durch den der Mensch eine Menge von verschiedenartigen Dingen und Eigenschaften, die aufgewandte Mühe, die Produktivität der Arbeit, die Brauchbarkeit, den Vortheil und das Bedürfniss in höchst formloser und unbestimmter Weise zusammenfasst, um seiner rohesten subjektiven Ansicht über die wirthschaftliche Seite der Dinge eine scheinbar objektive Fassung zu geben. Man hat ihn die Grundlage der ganzen Volkswirthschaft genannt, wir möchten ihn gern mit den Keimblättern vergleichen, welche als erste Umhüllung des zarten Keims unentbehrlich sind, welche aber verwelkt abfallen, sobald der Keim sich zur ausgebildeten Pflanze entwickelt; an welche der ausgewachsene Baum nur ganz im Allgemeinen durch die Struktur seiner Zweige und Blätter erinnert, so dass sie nur zur Klassifikation der Pflanzen dienen.

Dennoch liegt es uns ob, hier eine Anwendung des Werthsbegriffs hervorzuheben, die ihm eigenthümlich ist, und ihn die ganze Entwickelung der Wirthschaft fortdauern lässt. Es giebt Güter, denen der Mensch einen Werth beilegt, ohne dass sie einen Preis haben, Güter, zu deren Erwerbung der Mensch grosse Anstrengungen aufwendet, ohne dass sie ausgetauscht werden können, bei welchen also nur eine unmittelbare Vergleichung der Anstrengung mit der Befriedigung, die Werthschätzung in dem hier dargelegten Sinne, möglich ist. Zu den Gütern dieser Art gehört die Ehre, welche dem Ehrgeizigen an sich selbst hohe Befriedigung gewährt, und zu deren Erwerbung er die ungeheuersten Anstrengungen aufzuwenden geneigt und gezwungen ist, es gehört dahin die wissenschaftliche Erkenntniss, welche wir von vielen Menschen als ein sehr werthvolles Gut um ihrer selbst willen mit grossen Anstrengungen erkauft sehen; es gehört dahin die nationale Unabhängigkeit, die nationale Macht, der politische Fortschritt, die religiöse Befriedigung, die Befriedigung welche im Wohlthun liegt, kurz eine

Menge idealer Güter, welche den Gegenstand der aufopferndsten Anstrengungen bilden. Für diese gilt als wirthschaftlicher Maassstab nur diese unmittelbare Werthschätzung. Wir führen dies nicht an, um die kolossale unproduktive Konsumtion, welche unter dem Vorwande der Erlangung solcher Güter oft genug zwangsweise vorgenommen wird, zu rechtfertigen. Auch in Bezug auf die Erwerbung dieser Güter ist die freie persönliche Selbstbestimmung das wirthschaftlich berechtigte Motiv. Aber auf der andern Seite verdient es nicht übersehen zu werden, wie die zur Erlangung dieser Güter aufgewandte Anstrengung nicht blos für die persönliche Befriedigung, sondern für den gesammten Volkshaushalt im höchsten Grade produktiv sein kann. Wir wollen nur den Ehrgeiz hervorheben, der beim Eroberer zerstörerisch, beim Kaufmann, beim Industriellen als Motiv grosser Anstrengungen und grosser Solidität im höchsten Grade produktiv auftritt, ferner die wissenschaftliche Erkenntniss, die Mutter der Erfindungen und des wirthschaftlichen Fortschritts, den Sinn für nationale Unabhängigkeit, welcher die Voraussetzung eines freien und selbständigen Volkshaushalts oft genug allein bewacht und bewahrt. Bei allen diesen Gütern kann nur von ihrem *Werthe* und von ihrer Werthschätzung, wie wir sie hier aus den einfachsten Momenten konstruirten, die Rede sein.

Der Werth ist eine Eigenschaft, welche nicht den Dingen, sondern der in denselben repräsentirten Brauchbarkeit im Vergleich mit andern Brauchbarkeiten beigelegt wird; er ist keine den Brauchbarkeiten objektiv anhangende Eigenschaft; er ist vielmehr subjektiver Natur, d. h. von der Meinung (Schätzung) des wirthschaftenden Menschen abhängig. Es giebt mithin keinen absoluten, sondern nur einen relativen und individuellen Werth. Ein individuelles Ding, als Summe von Brauchbarkeiten, die gewissen Bedürfnissen dienen, hat einen individuellen Werth für eine bestimmte wirthschaftende Person. Wollte man von „Gattungswerth" im objektiven Sinne sprechen, so würde, da die Zahl der Individuen einer Gattung nicht begrenzt ist, das Element des, immer beschränkten, Bedürfnisses unbeachtet bleiben. Dagegen legt allerdings der wirthschaftende Mensch gleichen Quantitäten derselben

Brauchbarkeit jeden Augenblick gleichen Werth bei, und nur in diesem relativen Sinne könnte man von *Gattungswerth* sprechen. Allein dies ist nicht Gattungs-*Werth*, sondern Gattungs-*Brauchbarkeit.* Von zwei Gütern, welche demselben Bedürfnisse zu dienen geeignet sind, hat nämlich dasjenige, welches in Rücksicht auf dieses Bedürfniss die grössere Summe von Brauchbarkeit in sich vereinigt, deshalb den grösseren Werth, weil die Grösse des Prädikates Werth von dem Umfange des Subjektes Brauchbarkeit abhängig ist. Ein Scheffel Weizen hat aus demselben Grunde mehr Werth, als ein Scheffel Roggen, aus welchem zwei Scheffel Weizen mehr Werth haben, als ein Scheffel Weizen. Das Werthverhältniss gleicher Quantitäten Roggen und Weizen entspricht dem Verhältniss ihrer Nutzbarkeit für das Nahrungsbedürfniss. Wollte man dieses Werthverhältniss aber Gattungs*werth* nennen, so würde man Werth mit Nutzbarkeit verwechseln; denn es wird bei dieser Vergleichung nur die Nutzbarkeit gemessen, welche gleichzeitig werthvoll ist. Da indess das Nahrungsbedürfniss nicht das allein entscheidende ist, sondern gleichzeitig das Bedürfniss des Wohlgeschmacks, der leichten Verdaulichkeit u. s. w. hinzukommt, so führt jene Abstraktion, welche *Rau* seinem Begriffe von Gattungswerth zu Grunde legt, in ihrer Anwendung auf konkrete Fälle zu zahlreichen Irrthümern. Wenn wir uneigentlich vom Werthe der Dinge selbst sprechen, so meinen wir die den Dingen für unsere Bedürfnisse anhaftende Brauchbarkeit, multiplicirt mit dem Werthe der letzteren. Wenn verschiedene wirthschaftende Menschen, die nicht in einem Tauschverkehr unter einander oder mit der Aussenwelt stehen, Dingen derselben Gattung einen ungefähr gleichen Werth beilegen, so kann die Ursache nur darin liegen, dass sie bei gleichen Produktions- und Bedürfnissverhältnissen die Elemente *B* und *S* ziemlich gleich berechnen. Ein hierauf beruhender *Durchschnittswerth* kann für eine gewisse Zeit innerhalb eines gewissen Gebietes eine gewisse Objektivität in Anspruch nehmen, ähnlich, wie den individuell gezahlten Preisen gegenüber der Marktpreis. Eine historische Erscheinung solches angenommenen Durchschnittswerthes findet sich in dem Wergelde der alten Germanen, in den Injurienstrafen, die ursprünglich den Beleidigten gezahlt

wurden, und ähnlichen Schätzungen des Werthes von Gegenständen, die dem Tausche nicht unterliegen, obgleich sie die Ergebnisse von aufgewandten Anstrengungen, Kosten und Entbehrungen bilden.

Die unentgeltliche, d. h. die von der Natur ohne hinzukommende menschliche Anstrengung gewährte Brauchbarkeit hat keinen Werth. Einen je grössern Antheil die zur menschlichen Anstrengung hinzutretende unentgeltliche Brauchbarkeit an den Gütern gewinnt, um so mehr sinkt der Werth derselben (vermöge der Vergrösserung des Divisors S in unserer Formel). Je mehr also der Mensch die Naturkräfte zur Mitwirkung an der Produktion heranzieht, um so mehr nimmt der Werth gleicher Quantitäten derselben Güter für ihn ab. Oder umgekehrt: es wächst die mit gleichem Werthe verbundene Brauchbarkeit. „Die Nützlichkeit der Dinge," sagt *Carey* (Principles of social science Ch. 6 § 9), „ist das Maass der Macht des Menschen über die Natur, der Werth das Maass der Macht der Natur über den Menschen." Es ist dies der geistvolle Ausdruck des Gesetzes, dass mit zunehmender Unterwerfung der Naturkräfte die Nützlichkeit der Werthe zu-, der Werth der Nützlichkeiten abnimmt. Mit diesem Ausdrucke acceptiren wir aber keineswegs die Definition des Werthes, welche *Carey* dahin giebt, dass der Werth das Maass des Widerstandes bildet, welcher überwunden werden muss, um Nutzbarkeiten, oder für unsere Zwecke nothwendige Dinge, in unsere Gewalt zu bringen. *Carey* übersieht hierbei, dass auch das Bedürfniss nach diesen Dingen bei der Bestimmung des Werthes betheiligt ist, indem derselbe nur so weit reichen kann, als unsere Geneigtheit, das nützliche Ding zu erwerben oder nach dem Verbrauche wieder zu erzeugen. Carey's „Werth" steht den Kosten der Reproduktion des betreffenden Dinges gleich, während es oft entwerthete Dinge giebt, deren Werth diese Reproduktionskosten nicht erreicht.

Wir haben bis hierher den Werth als Ausdruck des Verhältnisses zwischen Bedürfniss und Produktivität der Arbeit aufgefasst. Da er durch den Einfluss der Werthschätzung der Güter auf Produktion und Konsumtion als wirthschaftliches Motiv auf

den Menschen einwirkt, so kommt es noch darauf an, ihn als *dynamisches Moment* in der Wirthschaft aufzufassen und seine lebendige Thätigkeit in derselben zu analysiren.

Die Arbeit, sagten wir, verbraucht Güter und erzeugt Güter, die Produktion ist gleichzeitig Konsumtion, und der Mensch strebt, dass diese Konsumtion eine produktive sei, dass die erzeugten Güter die verbrauchten nicht nur ersetzen, sondern, als Belohnung für die aufgewandte Anstrengung, einen Ueberschuss lassen. Den Maassstab, welchen der Mensch bei der Produktion an die verbrauchten und produzirten Güter anlegt, bildet der *Werth* derselben. Die Konsumtion zerstört mit den brauchbaren Eigenschaften der Dinge den Werth derselben, und die Produktion erzeugt mit den Brauchbarkeiten Werth; *die Arbeit muss also* um für ihn produktiv zu sein, *einen Ueberschuss* nicht blos an Brauchbarkeiten, sondern an werthvollen Brauchbarkeiten, d. h. *einen Ueberschuss an Werthen seiner Schätzung erzeugen.*

Der Mensch legt, ehe er sich zu einer Produktionshandlung entschliesst, den Maassstab seiner Werthschätzung an die zu verbrauchenden und an die zu erzeugenden Güter. Der Werth der zu verbrauchenden Güter, welche er besitzt, ist die durch den Besitz derselben ihm ersparte Anstrengung, oder, mit andern Worten, ist die Anstrengung, welche er aufwenden muss, um dieselben, wenn sie verbraucht sind, in einer seinem Bedürfnisse in demselben Maasse entsprechenden Quantität wieder zu ersetzen. Der Werth der zu erzeugenden Güter, welche er nicht besitzt, ist die Quantität von Arbeit, welche er nach den gegenwärtigen Verhältnissen geneigt und gezwungen ist aufzuwenden, um dieselben in seinen Besitz zu bringen. Nicht die Summe von Arbeit, welche er aufwenden muss, wirkt faktisch und unmittelbar als Motiv der Produktion, sondern die, welche er vermöge seines Bedürfnisses aufzuwenden geneigt ist; ist jene grösser, als diese, so wird er diese Produktion nicht vornehmen; ist diese grösser als jene, so wird er diese bestimmte Produktion nur dann vornehmen, wenn er nicht, vermöge seines Bedürfnisses, für andere Brauchbarkeiten noch eher Arbeit aufzuwenden geneigt ist. Das Bedürfniss ist das entscheidende, und der Werth bildet das vermittelnde Moment, durch

welches das Bedürfniss der Produktion ihr Motiv und ihre Richtung giebt. Wenn der Mensch die Mittel hat, verschiedene Güter zu produziren, so wird er den werthvolleren, d. h. denjenigen den Vorzug geben, nach welchen sein Bedürfniss das dringendste, intensivste ist. Die Intensität des Bedürfnisses hängt aber von der Pein ab, welche die entsprechende Entbehrung auferlegt. Der Werth eines Gutes ist also unter sonst gleichen Umständen um so grösser, je grösser die Pein ist, welche die Entbehrung desselben auferlegt.

Jedoch ist diese Pein erst der letzte Entscheidungsgrund. Sie bildet die Ursache, aus welcher die primairen Lebensbedürfnisse verhältnissmässig weit höher im Werthe zu steigen vermögen, als die sekundairen, und welche den Menschen veranlasst, erst an die Produktion der Befriedigungsmittel für sekundaire Bedürfnisse zu denken, wenn die primairen durch die Einrichtung seiner Wirthschaft einer gewissen regelmässigen Befriedigung sicher sind. Ueberdies ist diese Pein, von der die Intensität dieses Bedürfnisses abhängig ist, bei verschiedenen Menschen sehr verschieden, namentlich, wo es sich um sekundaire Bedürfnisse handelt, und die unmittelbare Gradmessung derselben ist unmöglich. Wir müssen uns also, um den Einfluss der Bedürfnisse auf Werthschätzung und Produktion zu beurtheilen, nach einem greifbareren Maassstab des Bedürfnisses umsehen.

Wir haben bisher den Begriff „Bedürfniss" ziemlich allgemein genommen; es fehlt ihm noch alle bestimmte Begrenzung. Wollte man alle Neigungen und Gelüste, die den Menschen ergreifen können, unter den gleichgeltenden Ausdruck Bedürfniss zusammenfassen, so würde jeden Augenblick das Bedürfniss für den grössten Theil der Güter ein unbegrenztes, die von dem Bedürfnisse abhängigen Werthe also unendlich sein. Wo finden wir aber das Princip, welches den unersättlichen Neigungen des Menschen in der Wirthschaft eine Grenze anweist? — Wo anders, als in der Wirthschaft selbst?

Ein Mensch, der allen seinen Bedürfnissen leichtsinnige Befriedigung gewährt, gilt als Verschwender. Die Annehmlichkeit eines solchen Lebens ist kurz, die Strafe des Mangels tritt bald ein. Da der Verschwender die werthvollen Güter, welche er be-

sitzt, verzehrt, ohne darauf zu sehen, dass er sie durch seine Arbeit wieder ersetze, so verzehrt er mehr als er produzirt, und das hieraus hervorgehende Defizit frisst allmälig das auf, was er an Werthen besitzt, so dass er schliesslich, wegen Mangels an produktiver Ersetzung des Konsumirten, der Armuth verfällt.

Eine Konsumtion, die das, was sie verbraucht, nicht wieder durch von ihr alimentirte Arbeit ersetzt, nennen wir eine unproduktive, den Gegensatz derselben eine produktive Konsumtion, und diese ist um so produktiver, je grösser der Ueberschuss der Werthe, welche die Arbeit erzeugt, über die Werthe ist, welche sie, die gesammte Konsumtion des Arbeitenden eingerechnet, verbraucht. Denjenigen Menschen, der seine Produktion und Konsumtion so einrichtet, dass seine Produktion einen möglichst grossen Ueberschuss lässt, nennen wir *sparsam* oder *wirthschaftlich.* Da die Verschwendung sich durch Mangel und Armuth straft, die Wirthschaftlichkeit aber durch steigendes und gesichertes Wohlbefinden belohnt wird, so werden die Menschen im regelmässigen Durchschnitt sich bestreben, wirthschaftlich und in ihrem Verbrauch sparsam zu sein, d. h. ihre Bedürfnisse und Gelüste nur so weit zu befriedigen, dass ihre Konsumtion einen produktiven Ueberschuss lässt. Die wenigen Ausnahmen der Verschwender verändern die Gesammtwirkung dieser Regel nicht. So wird das *wirthschaftlich wirksame und die durchschnittliche Werthschätzung seitens der einzelnen Menschen bestimmende Bedürfniss nur das sein, dessen Befriedigung eine produktive Konsumtion bildet.*

Alle Brauchbarkeiten, *welche Werth haben, müssen also der produktiven Konsumtion* fähig sein, weil der Durchschnittsmensch den Werth, welchen er ihnen beilegt, von der Produktivität ihrer Verzehrung abhängen lässt.

Dieser Satz wird auf heftigen Widerstand stossen; denn er widerspricht einer sehr verbreiteten ascetischen Anschauungsweise. Luxuspferde, die der Eitelkeit dienen, haben einen höheren Werth, als Bauerngäule, die vor den Pflug gespannt werden: ist ihr Gebrauch, so fragt man, darum ein produktiverer? Indianische Vogelnester haben einen sehr hohen Werth: sind sie darum einer produktiven Konsumtion fähig?

Wir haben hiergegen zunächst einzuwenden, dass ausser dem Bedürfnisse auch die andern Elemente des Werthes in Rechnung kommen, dass daher der Werth der Güter nicht ihrer Produktivität *proportional* ist. Ferner aber ist die Luxuskonsumtion keineswegs eine unproduktive zu nennen. Die Arbeitslust des Menschen ist von seinen Bedürfnissen abhängig. Einen je grösseren Umfang die Bedürfnisse des Menschen haben, eine um so angestrengtere Thätigkeit wird er entfalten, um sich auf die produktivste Weise die Befriedigungsmittel zu verschaffen, welche seine Bedürfnisse erheischen: Luxusbedürfnisse und Luxuskonsumtion schaffen die produktivsten Arbeiter. Könnte der gewerbliche Unternehmer nicht sein Bedürfniss nach einem behäbigen Leben, prächtigen Landhäusern, kunstgeschmückten Gärten und einer ehrenvollen Stellung in der Gesellschaft befriedigen, so würde er nie eine so angestrengte und erfolgreiche Produktionsfähigkeit entfalten, wie sie jetzt in so hohem Grade zu rascher Mehrung des Volkskapitals und zur produktiven Beschäftigung der Arbeiter beiträgt. Kann man also die Luxuskonsumtion jener grössten Produzenten eine unproduktive nennen? — Mit Brod, Kartoffeln, etwas Fleisch und Schnaps wird die Arbeitsfähigkeit eines Handarbeiters zur Noth erhalten; dafür leistet derselbe aber auch wenig. Um die Arbeitsfähigkeit eines Produktionsriesen, wie Borsig, zu reizen und zu alimentiren, bedarf es anderer körperlichen und geistigen Befriedigungen. Nicht zufrieden, den Impuls zu erfolgreicher Produktionsthätigkeit zu geben, bildet der Luxusverbrauch zugleich einen der mächtigsten Propagatoren des Erfindungsgeistes und des wirthschaftlichen Fortschritts. Der Luxusbedarf bildet eine Nachfrage nach dem technisch Vollendeten, ohne Rücksicht auf ausserordentliche Preise, während der tägliche Lebensbedarf seine Nachfrage auf das besonders Preiswürdige richtet. Der Luxusbedarf bezahlt also nicht nur Kunst und Poesie, er prämiirt die Fortschritte der Technik, welche, das Ausgesuchte und darum Kostspieligere verallgemeinernd, auch den Verbrauch des täglichen Lebensbedarfes veredelt, welche zugleich in dem Trachten nach Neuem, Seltenem und Vollendetem die für die gesammte wirthschaftliche Entwickelung folgenreichen Entdeckungen macht. Das Bedürfniss nach Luxus-

pferden z. B., um bei dem obigen Beispiele zu bleiben, hat zur Kreuzung der Racen, in weiterer Folge zur Erkenntniss der in den Kreuzungen waltenden Naturgesetze und damit zu der Möglichkeit geführt, die für jeden besonderen Zweck besonders geeigneten Vieh- und demnächst (nach Vorgang des „Tulpenwahnsinns") Pflanzenvarietäten zu erzeugen.

Die eben dargelegte Natur des der Werthschätzung zu Grunde liegenden Bedürfnisses bestimmt die Einwirkung, welche der Werth auf Produktion und Konsumtion übt. Da der Werth einer Brauchbarkeit von der Anstrengung abhängig ist, welche der Mensch zu ihrer Produktion anzuwenden gezwungen und zugleich geneigt ist, so haben wir zwei verschiedene den Werth bestimmende Momente: die nothwendig aufzuwendende Summe von Anstrengung und die Intensität des Bedürfnisses, welche die Grenze bestimmt, bis zu welcher der Mensch diese nothwendige Arbeit aufzuwenden geneigt ist. Stehen nun die Produktionskosten einer Brauchbarkeit unter dieser letzteren Grenze, so wird der Mensch Brauchbarkeiten dieser Art so lange mit Vortheil produziren, bis sein Bedürfniss befriedigt ist. Mit der reichlicheren Produktion nähern sich die Grenzen der faktischen und der, durch das Bedürfniss bestimmten, dynamischen Produktionskosten (derjenigen, zu welchen der Mensch das Gut zu produziren geneigt ist). Mit der vollen Befriedigung treffen beide Grenzen zusammen. Führe der Mensch fort, den Umfang der Produktion dieser Brauchbarkeiten auszudehnen, so würden die dynamischen Produktionskosten unter die faktischen herabsinken; er würde Dinge produziren, die ihm mehr kosteten, als sie ihm werth wären. Diese unproduktive Thätigkeit wird er also unterlassen.

Im vorstehenden Falle haben wir die Produktionskosten des Gutes unveränderlich angenommen. Setzen wir jetzt einmal diese veränderlich und sehen wir, welche Wirkung ihr Steigen und Sinken übt.

Das Bedürfniss nach einer Brauchbarkeit, sagten wir, sei von der produktiven Verwendbarkeit derselben abhängig; die produktive Verwendbarkeit hängt aber wieder rückwärts von dem Werthe einer Brauchbarkeit ab. Je geringer der Werth einer gleichen Quantität

derselben ist, um so leichter wird es dem Menschen, den Werth der konsumirten Quantität in der Produktion zu ersetzen; je grösser der Werth ist, um so schwieriger wird der Ersatz. Wenn der Werth eines Pfundes Kaffee z. B. gleich ist dem Werthe von 10 Pfunden Korn, so wird es dem Landwirth schwerer werden, ein konsumirtes Pfund Kaffee produktiv zu verwenden, als wenn es dem Werthe nach nur 5 Pfunden Korn gleich ist. Wir können also die folgenden beiden Reihen von Konsequenzen für bewiesen annehmen:

sinkender Werth, steigende produktive Verwendbarkeit, steigendes Bedürfniss, steigender Verbrauch,

steigender Werth, sinkende produktive Verwendbarkeit, sinkendes Bedürfniss, sinkender Verbrauch.

Steigt also S, so steigt auch B, mit andern Worten: der Werth sinkt langsamer als die Produktionskosten. Vermindert sich S, so vermindert sich auch B, mit andern Worten: der Werth steigt nicht in demselben Verhältniss, wie die Produktionskosten.

Ein konkretes Beispiel wird diese Sätze bewähren. Der Mensch gebraucht im Erntejahr 100 Scheffel Korn. Die Ernte fällt schlecht aus und bringt nur 80 Scheffel. Wie stellt sich für ihn der Werth eines Scheffels Korn? Wären die Produktionskosten bestimmend, welche er aufwenden müsste, um im Laufe des Jahres noch die fehlenden 20 Scheffel zu produziren, so wäre der Werth eines Scheffels ungeheuer gross. Die andere Grenze der Werthsteigerung, die produktive Verwendbarkeit eines Scheffels Korn, liegt viel näher, und diese Grenze wird der Werth nicht übersteigen. Wenn nun aber der Werth nicht hoch genug ist, um den Menschen zu jener ausserordentlichen Produktion zu reizen, so bleibt ihm nichts übrig, als sein Bedürfniss herabzustimmen, und eben dies geschieht von selbst durch die Werthsteigerung. Zunächst wird er sich nach Ersatzmitteln umsehen, nach Brauchbarkeiten derselben Art, und diese werden durch das neue Bedürfniss einen steigenden Werth erhalten. Ausserdem wird ihm nichts übrig bleiben, als seine Konsumtion einzuschränken. Glücklicherweise ist das Bedürfniss keine so feste Grösse, dass es sich nicht erweitern oder einschränken liesse. Der Mensch kehrt das Verhältniss um; mit einer geringeren Pein der Entbehrung

erkauft er die Befreiung von einer grösseren Pein der Anstrengung. Er wird also seinen Verzehr von Korn so weit einschränken, dass derselbe, trotz des gestiegenen Werthes, immer noch ein produktiver bleibt; er wird, mit andern Worten, seine Verzehrung so einschränken, dass der Vorrath bei knapperen Portionen bis zur neuen Ernte reicht.

Im andern Falle, wenn die Ernte sehr reichlich ist, wird der Werth eines Scheffels Korn sehr sinken, die produktive Verwendbarkeit dieses Erzeugnisses wird dagegen sehr steigen, und das Bedürfniss nach demselben sehr ausdehnen, so dass endlich, wenn Werth und Bedürfniss in's Gleichgewicht gekommen sind, die Konsumtion dem Vorrath ziemlich adäquat wird und kein Theil des letzteren werthlos verloren geht. Die Steigerung des Bedürfnisses wird unterstützt durch neue Verwendungsarten des betreffenden Gutes, zu deren Erfindung der gesunkene Werth anreizt.

Wenn also die Produktionskosten eines Gutes sich erhöhen, so steigt in der Regel der Werth desselben, und durch diese Werthsteigerung wird die Konsumtion eingeschränkt. Da aber die Einschränkung der Konsumtion immer etwas Unbehagliches mit sich führt, so wird der Mensch durch den gesteigerten Werth angereizt, auf Ermässigung der Produktionskosten zu sinnen. Gleichzeitig steigt aber auch der Werth derjenigen Brauchbarkeiten, welche diese kostspieliger gewordenen zu ersetzen vermögen, und die durch Werthsteigerung angereizte Produktionsthätigkeit wirft sich in erhöhtem Grade auf diese.

Sinken die Produktionskosten eines Gutes, so sinkt mit ihnen sein Werth, die produktive Verwendbarkeit des Gutes gewinnt an Umfang, und bei hierdurch steigendem Bedürfnisse findet der Mensch sich veranlasst, den Umfang dieses Produktionszweiges zu erweitern, so dass eine reichlichere Befriedigung das Resultat bildet.

Es ist in der menschlichen Natur begründet, dass die sehr verschiedenartigen Bedürfnisse des Menschen in einem gewissen Verhältnisse zu einander stehen, so dass, wenn das eine in einem gewissen Grade seine Befriedigung findet, das andere in einem entsprechenden Grade seine Befriedigung fordert. Dieses Erwachen der noch unbefriedigten Bedürfnisse erhöht den Werth der ent-

sprechenden Güter; der erhöhte Werth derselben macht ihre Produktion vortheilhafter, und reizt durch den Vortheil zur Produktion. So üben die verschiedenen Bedürfnisse durch den Werth einen regelnden Einfluss auf den Umfang der verschiedenen Produktionszweige, und suchen immer das Gleichgewicht zwischen Produktion und Bedürfniss herzustellen. Wäre das Bedürfniss allein für den Werth entscheidend, so hätten die sogenannten nothwendigsten Lebensmittel den höchsten Werth. Im Anfange der menschlichen Wirthschaft hatten dieselben in der That den höchsten, hatten sie sogar fast alleinigen Werth. Andere Güter, nach denen das Bedürfniss erst erwacht, wenn ein bestimmter Grad regelmässiger Sättigung erreicht ist, hatten damals gar keinen Werth. *Robinson* warf den Goldklumpen, welchen er fand, unwillig als unbrauchbar und werthlos bei Seite. Dieser alleinige Werth der Lebensmittel veranlasste die Menschen, zunächst alle Anstrengungen auf die Produktion derselben zu konzentriren, und sie brachten es durch Unterwerfung der Naturkräfte allmälig dahin, dass sie eine für das Bedürfniss ausreichende Menge derselben in regelmässigem Produktionsprozesse mit geringerer Mühwaltung produzirten. Erst als eine regelmässige Sättigung durch den regelmässigen Wirthschaftsgang mit geringerer Mühwaltung erzielt war, erwachte das Bedürfniss nach andern Gegenständen, verlieh diesen Werth und lenkte die bei der Nahrungsproduktion disponibel gewordene Arbeitsthätigkeit auf die Produktion dieser Dinge.

Wir haben in dieser Deduktion die im Laufe der Zeit steigende Produktivität der menschlichen Arbeit vorausgesetzt; es bleibt uns nur noch übrig, nachzuweisen, wie der Werth den Menschen anreizt zu trachten, dass seine Arbeit eine immer produktivere werde.

Das Element der Werthschätzung des zu produzirenden Gutes, welches in Produktivität der menschlichen Arbeit in Bezug auf dieses Gut beruht (das Element S unserer Formel), hat seinen Ursprung in der Erfahrung und wird durch die jetzt vorzunehmende Produktionshandlung nicht im geringsten geändert. In der regelmässig eingerichteten Wirthschaft wird es bestimmt durch die Summe von Gütern, welche durch die regelmässig auf diese Pro-

duktion verwandte Arbeit erzeugt wird. Wollte der Mensch auf die Produktion einer gleichen Quantität mehr Arbeit verwenden, als erfahrungsmässig nothwendig ist, so würde er hierdurch den Werth des erzeugten Gutes keineswegs erhöhen. In der Produktion bildet die aufgewandte Anstrengung in Verbindung mit den aufgewandten Früchten früherer Anstrengungen die Ausgabe, das *Sollen*, der Werth des erzielten Produktes die Einnahme, das *Haben*, der Ueberschuss des Letzteren über das Erstere den *Vortheil*. Erhöht der Mensch das Sollen willkürlich, so bleibt das Haben unverändert und der Vortheil verringert sich, schlägt vielfach sogar in einen Verlust um. Das wirthschaftliche Streben des Menschen ist aber, den Vortheil möglichst gross zu machen. Versteht es der Mensch, bei der gegenwärtigen Produktionshandlung, das Sollen, die Aufwendung von Gütern und Arbeit, zu verringern, so wird dadurch das Haben unmittelbar nicht affizirt, weil der Werth des Letzteren ja von der bisherigen Erfahrung in Bezug auf die Produktivität der Arbeit und vom Bedürfniss abhängig ist. In diesem Falle steigt also der *Vortheil* der Produktion, die Arbeit wird produktiver. Das Motiv zur Steigerung der Produktivität der Arbeit liegt also in dem persönlichen und augenblicklichen ausserordentlichen Vortheil, welchen dieselbe herbeiführt. Bei den späteren Produktionshandlungen derselben Art, wird freilich die durch jene Produktion gewonnene neue Erfahrung über die Produktivität der Arbeit als Element in die Werthschätzung eintreten. Der *Vortheil* der Produktion wird also wieder sinken. Aber die Summe der durch die Anstrengung geschaffenen Güter ist grösser geworden, der *Nutzen* der Produktion ist also gestiegen.

Der Mensch sucht also dadurch, dass er seine Arbeit produktiver macht, immer grössere Werthe zu schaffen. Durch die steigende Produktivität der Arbeit sinken aber in der Folge, nicht zwar die durch gleiche Arbeit geschaffenen Werthsummen, wohl aber die Werthe gleicher Quantitäten von Brauchbarkeiten derselben Gattung. Da aber die Brauchbarkeit vom Werthe unabhängig ist, so bleibt dieselbe unverändert, und der steigende Ueberschuss der erzeugten Brauchbarkeiten über die erzeugten Werthe bildet ein unentgeltliches Geschenk des wirthschaftlichen Fort-

schritts, eine beständig wachsende zu verstärkten produktiven Anstrengungen anreizende Zugabe zum Wohlbefinden. Gleichzeitig macht das Sinken des Werthes die Güter geeigneter, produktiv verwandt zu werden, mit dem sinkenden Werthe steigt die Mannigfaltigkeit der Verwendungsarten und der Umfang des produktiven Verbrauchs der Güter. Die Abnahme des Werthes wirkt also zurück auf die Produktion und macht dieselbe produktiver.

Der werthmindernden Wirksamkeit des wirthschaftlichen Fortschritts steht auf der andern Seite eine wertherzeugende gegenüber, und zwar in drei verschiedenen von ihm unzertrennlichen Vorgängen: 1) in der Vermehrung der Produktion und produktiven Konsumtion der, nach vermehrter Heranziehung der Hülfe der Naturkräfte, leichter zu erzeugenden Nutzbarkeiten derselben Gattung; 2) in der wertherzeugenden Wirksamkeit der, nach erleichterter Befriedigung der bisherigen, erwachenden neuen Bedürfnisse, endlich 3) in der fortschreitenden Erkenntniss von Nutzbarkeit, die durch Anstrengung an bisher für unbrauchbar gehaltenen Dingen mit Vortheil zu erzeugen ist.

Trotz jener werthmindernden Wirksamkeit des wirthschaftlichen Fortschritts tritt daher bei fortwährendem produktiven Verbrauch eine fortwährende Anhäufung werthhabender Ueberschüsse ein, deren Ergebniss eine fortwährende Steigerung der in der Wirthschaft durch produktiven Verbrauch sich umwandelnden Summe der angesammelten Ueberschüsse erzeugter Werthe über verbrauchte Werthe, des Wirthschafts*kapitales*, bildet, eine Steigerung nicht nur der Masse werthhabender Nutzbarkeiten, sondern auch des Werthes dieser Masse. Es sinkt mit dem wirthschaftlichen Fortschritt nur der Werth gleicher *Quantitäten* von Nutzbarkeiten derselben Gattung, deren Fähigkeit nützlich verwandt zu werden mit dem sinkenden Werthe *steigt* (denn der Nutzen der Güter steht im umgekehrten Verhältniss mit ihrem jedesmaligen Werth). Gleichzeitig *steigt* aber der Gesammtwerth der in der Wirthschaft umlaufenden werthhabenden Nutzbarkeiten in den sich ansammelnden Ueberschüssen der Produktion, in dem sich ansammelnden Kapitale. Es hat also die Progression des menschlichen Wohlbefindens zwei Faktoren der Steigerung: die Zunahme der in den

Besitz der Menschen gelangenden Werthe durch steigende Produktivität der Arbeit, und die Zunahme der mit den werthvollen Gütern verbundenen unentgeltlichen Brauchbarkeit.

In einem gegebenen Zeitpunkte seien die Summen der Werthe, welche der Mensch besitzt, $= a$; die mit der Wertheinheit jedesmal verbundene unentgeltliche Brauchbarkeit $= x$: so wird sein Wohlbefinden, d. h. die Summe der ihm zu Gebote stehenden Befriedigung $= a + ax$ sein. Hat er nun eine Zeitlang weiter produzirt und in der Produktivität der Arbeit Fortschritte gemacht, so wird die Summe der Werthe, welche er besitzt, $= a + b$ sein; die Summe der mit der Werthseinheit jedesmal verbundenen Brauchbarkeit $= x + y$, die Summe der Befriedigungen, welche ihm zu Gebote stehen, also $= a + b + (a + b) \times (x + y)$. Diese Progression mit doppelter Steigerung der Exponenten bildet das Gesetz des wirthschaftlichen Fortschritts.

Berlin, im März 1863.

II.

Ueber papierene Umsatzmittel.

Eine Jahrhunderte lange Entwicklung, ein allmäliges Hervorwachsen der einen Verkehrsgewohnheit aus der andern musste vorausgehen, ehe in gewissen abgeschlossenen Geschäftskreisen ein Stück werthlosen Papieres die Dienste des Geldes versehen konnte. Und dieser Gebrauch bestand wiederum schon lange, ehe ein genialer Kopf das wunderbare Phänomen entdeckte, dass Kaufleute und ausgeraubte Girobanken aus Papier Geld machten, und diese Entdeckung zu dem Projekte einer Papiergeldfabrikation ausbeutete. Jetzt, wo es zu unseren alltäglichsten Gewohnheiten gehört, Papiergeld von allen möglichen Farben in unserer Geldbörse zu tragen, können wir uns nur schwer in die Lage der Leute versetzen, denen der Messias Law diese Wunderbotschaft brachte. Eine Wunderbotschaft mochte es ihnen allerdings sein, dass man nun wirklich „aus Häckerling Gold machen" könne. Allein wer sollte diese Zauberei vollführen können? — Ein Privatmann? — Bei Leibe nicht! Das sagte ihnen ihr gesunder Menschenverstand, dass, wenn Jedermann aus Papier Gold machen könne, dieses neuen Goldes im Umsehen so viel gemacht werden würde, dass es eben nur den Werth oder Unwerth von bedrucktem Papier behalte. Es musste eine künstliche, „moralische" oder — „mystische" Person sein, mit einem Monopol und einem Befehl der öffentlichen Gewalt zur Seite, welche dieses Wunder vollbrachte. So kam man dahin, einen Gebrauch, der im Grunde der gemeinsten Praxis, die

man nur nicht verstanden, abgesehen war, zu einem mystischen Ausfluss jener künstlichen Mache zu idealisiren, welche die „juristischen Personen" erzeugt.

Wir, die Söhne des neunzehnten Jahrhunderts, haben mit den papierenen Zahlungsmitteln schon mancherlei Erfahrungen gemacht. Uns sind sie geläufig in allen möglichen Formen, als Staatskassenscheine, Banknoten, Eisenbahnthaler und eine kurze Periode, wo die Spekulation sich vermass, den Zins abzuschaffen, sogar als Waarenmarken. Wir haben erfahren, dass weder die Staatsallgewalt, wie die französische Revolution dieselbe in der absolutesten Form geschaffen, die Assignaten bei ihrem Werthe erhalten, noch die mit den reichsten Privilegien und Mitteln ausgestatteten Bankkorporationen ihre Noten vor Entwerthung zu schützen vermochten. Wir haben ebenso auch Staaten und Banken gesehen, deren Scheine menschenalterlang die Dienste des Umsatzmittels unbeirrt versahen. Aber auch für uns hat das papierene Umsatzmittel den Nymbus der Mystik noch keineswegs verloren. Nicht zu gedenken der Staatsbanktheologen, welchen die Note das Symbol der allweisen Fürsorge und gleichvertheilender Gerechtigkeit ist: die eifrigsten Parteigänger der „Bankfreiheit", welche die Freiheit der Notenausgabe als einen Ausfluss der Freiheit des Erwerbes betrachten, sie gehen selten so weit, das Recht der Notenausgabe als ein Grundrecht des natürlichen Menschen, der das Material des Staats- und Weltbürgers bildet, zu predigen, nein, es ist immer das Grundrecht einer juristischen Person, einer Aktien- oder andern Gesellschaft, eines Mammons, dem die öffentliche Gewalt mystisches Leben eingehaucht hat. Schon diese unwillkürliche Voraussetzung, dass es eine Gesellschaftsbank, eine juristische Person sein müsse, welche die Notenausgabe handhabt, zeigt, dass etwas Mystik auch den Anschauungen der vermeintlich Vorurtheilslosesten anhaftet, wenn sie an die Frage der papiernen Umsatzmittel herangehen.

Entkleiden wir, um von dieser Mystik loszukommen, das papierne Zahlungs- oder Umsatzmittel zunächst alles Beiwerks, durch welches seine Natur verdunkelt wird. Zu allererst unzweifelhaft des Zwangskurses; dann aber auch der Wechseleigenschaften, sowie der Eigenthümlichkeit, dass es irgendwo und von

irgend Einem gegen edle Metalle eingelöst werden muss. Denn, da es als Zahlungsmittel den Umsatz von Waaren aller Art vermitteln soll, so liegt in seinem Begriffe durchaus nicht nothwendig, dass irgend Jemand die Verpflichtung habe, eine bestimmte Quantität *Silber* oder *Gold* dagegen zu verkaufen.

Es bleibt uns also übrig: ein Stück Papier, welches bei Käufen und bei Erfüllung von Schuldverpflichtungen statt baaren Geldes als Zahlungsmittel verwendet werden kann. Und die Frage lautet: welche Beschaffenheit muss dieses Stück Papier haben, damit es in dem Verkehr, dessen herrschendes, die Preise ausdrückendes Umsatzmittel das edle Metall ist, ohne Anstand umlaufe, die Funktionen der edlen Metalle versehe, und der Anzahl von Metallmünzen gleich gelte, auf welche es lautet.

Ein solches papiernes Umsatzmittel ist unmöglich, wird man uns einwenden, wenn nicht irgend Jemand vorhanden ist, der den Betrag von Metallgeld, auf welchen es lautet, auf Verlangen auszuzahlen verpflichtet und im Stande ist.

Dieser Einwand ist voreilig. Denn jene Milchfrau, welche, um einen Milcheimer zu kaufen, dem geschickten Holzarbeiter alle Morgen ein Quart Milch brachte, jedes Quart auf ihrem Kerbholze einkerben liess, und, als sie von dem Holzarbeiter einen Milcheimer kaufte, ihm dafür solche Kerbhölzer gab, sie hatte in diesen Kerbhölzern ein an sich werthloses Umsatzmittel, welchem der Kredit den Werth von den darauf verzeichneten Quantitäten Milch gab, ohne dass irgend Jemand verpflichtet gewesen wäre, so viel Milch dagegen zu liefern. Dass es von Holz war, thut doch wohl nichts zur Sache. Es war *eine Quittung über geleistete Dienste, für welche die Gegenleistung noch zu empfangen*, und diente als solche zwischen der Milchfrau und dem Holzarbeiter als Tausch-, Umsatz- oder Zahlungsmittel, wie Du es nennen willst.

Ja, solche papierne Zahlungsmittel giebt es noch heute, und wir zweifeln nicht, dass ein jeder unserer Leser schon eine grosse Anzahl davon in Händen gehabt und sie unbesehen zum vollen Werth weiter gegeben hat. Hätte er sie besehen, er würde sich über sich selbst gewundert haben.

Wir meinen das Staatspapiergeld. Wie viele Papierthaler

aller Farben sind schon im deutschen Verkehr als Zahlungsmittel zum vollen Werth von Hand zu Hand gegangen! Nicht auf allen stand die Verpflichtung des Staats verzeichnet, gegen einen solchen Papierthaler einen harten Silberthaler auszuzahlen. In manchen Staaten bestanden zwar gesetzliche Einlösungskassen, welche zur Einlösung verpflichtet waren. Dieselben hatten aber regelmässig so wenig Metallgeld, dass sie ihre Zahlungen in wenigen Tagen hätten einstellen müssen, wenn eine irgend erhebliche Anzahl der Inhaber es sich hätte einfallen lassen, von dem Recht, die Einlösung zu fordern, Gebrauch zu machen. Wie hätte auch die Verpflichtung der in Kassel etwa befindlichen Einlösungskasse den Berliner veranlassen können, die kurhessischen Papierthaler für voll zu nehmen, da er die Porto- und anderen Kosten der Einlösung hätte tragen müssen! In vielen Staaten, welche ganz lustig ihre Papierthaler vollwerthig in den Verkehr brachten und darin erhielten, bestand gar keine Einlösungskasse und Einlösungspflicht. Und aufrichtig, es fragte Niemand ernstlich nach der Pflicht und der Möglichkeit der Einlösung, es wussten die Meisten gar nicht, ob eine solche bestand.

Nun stand zwar auf diesen Papierthalern meist der herrische Befehl:

„Vollgültig in allen Zahlungen."

Aber dieser Befehl kann die Möglichkeit des Umlaufs zum vollen Werth nicht veranlasst haben. Denn einmal galt er nur innerhalb der engen Grenzen des oft sehr kleinen Staates, während sein Papiergeld zum vollen Werthe weit über seine Grenzen hinausging, und zweitens haben wir ja nur zu oft gesehen, dass dieser Befehl den Vollwerth des Papierthalers im eigenen Lande nicht aufrecht erhalten konnte, wenn die wahren Vorbedingungen des vollwerthigen Umlaufs fehlten.

So müssen wir denn unsere Zuflucht zu einer letzten Erklärung nehmen die auf keinem dieser Papierthaler fehlte, wenn sie etwa nicht in dem eben erwähnten Befehle mit inbegriffen war. Diese Erklärung ging dahin, dass der Papierthaler

„in den Staatskassen zum Werthe von 1 Thaler *in Zahlung* genommen werde."

Da sind wir aber wieder beim Kerbholz. Der Staat hat als Quittung über empfangene Dienstleistung diesen Papierthaler einem Beamten, einem Soldaten, einem Lieferanten ausgezahlt und versprochen, diese Quittung gegen seine Leistungen, also bei Steuer-, Gebühren- und anderen Zahlungen, zum vollen Werthe in Zahlung zu nehmen. Es ist eine *Quittung für geleistete Dienste, für welche die Gegenleistung noch zu empfangen* — ein wahres Umsatzmittel.

Dieses Umsatzmittel unterscheidet sich aber von jenem Kerbholze dadurch, dass es den Tausch nicht lediglich zwischen den beiden tauschenden Parteien vermittelt, dass es vielmehr, gleich dem Metallgelde von dem ersten Inhaber aus durch die Hände einer ganzen Reihe von tauschenden Personen läuft, überall Täusche vermittelnd. Um einen solchen Umlauf zu ermöglichen, steigt der Staat von seinem hohen Befehlshaberstuhle herab und tritt in der bescheidenen Rolle eines Produzenten und Schuldners auf. Er ist, so weit er Papiergeld ausgiebt, als eine grosse industrielle Unternehmung zu betrachten, welche mitten in dem Verkehr, mitten in dem in sich selbst zurückkehrenden Güterkreislaufe steht. Da er entweder gar nicht versprochen hat, das Papiergeld gegen Silber einzulösen, oder da männiglich bekannt, dass, wenn er es versprochen, die Silbereinlösung bald aufhören müsste, wenn man ihn ernsthaft beim Wort nähme, so kann das Papiergeld nur so weit vollwerthig zirkuliren, als nicht das Bedürfniss erwacht, dasselbe gegen Silber einzuwechseln; denn sobald dieses erwacht, wird man die Zahlung in Silber der Zahlung in Papier vorziehen, und es wird sich, da der Umtausch gegen Silber mindestens problematisch, dieser Vorzug in einem Silberagio ausdrücken. Das Bedürfniss nach Silbereinwechslung entsteht aber so lange nicht, als es jedem Inhaber *leicht* ist, *entweder selbst durch fällige Zahlungen an den Staat den Papierthaler zu realisiren, oder einem Andern, dem dies leicht ist, den Papierthaler in Zahlung zu geben.* Wenigstens liegt diese Grenze ungleich näher, als die andern, wo es schwer wird, Silber in Zahlung zu erhalten und wo das Silber, wenn es zu Zahlungen gebraucht wird, erst gegen Papiergeld *gekauft* werden muss. Wird *diese letztere* Grenze erreicht, so ist

eine Störung im Gleichgewicht des Geldumlaufs bereits *eingetreten*, und Verlegenheiten für den Staat, Entwerthung des von ihm in Umlauf gesetzten Papiergeldes sind *unvermeidlich*. Dass diese letztere Grenze erreicht, die Grenze innerhalb deren Papiergeld gefahrlos in Umlauf gesetzt werden kann, also schon weit überschritten ist, zeigt sich, wenn eine Einwechslungskasse vorhanden, darin, dass Einlösungsforderungen sich häufen. Die Mühe, welche der Inhaber sich giebt, seine Papierthaler zur Einwechselungskasse zu tragen, um Silber zu empfangen, enthält bereits das erste Partikelchen Silberagio.

Der Umfang, innerhalb dessen der Staat Papiergeld ohne Gefahr in Umlauf setzen kann, hängt hiernach zusammen mit dem Umfange der bei der Staatskasse täglich fälligen Zahlungen. Je grösser dieser Umfang im Verhältniss zu dem emittirten Papiergelde ist, um so leichter ist es jedem Inhaber, seinen Papierthaler dem Schuldner (dem Staat) in Zahlung zu geben, oder einen Andern zu finden, dem er zu zahlen hat und der dem Staate in Zahlung geben kann. Der *Umfang der sicheren Staatspapiergeldemission hängt* mit andere Worten *ab von dem Umfange des regelmässigen Einnahmebudgets*, kann aber, der Ziffer nach, nur einen kleinen Bruchtheil der Jahreseinnahme erreichen.

Die komplizirtere Erscheinung des papierenen Umlaufsmittels, die *Banknote*, enthält stets das ausdrückliche Versprechen der Bank, die Note nicht nur zum vollen Werthe in Zahlung zu nehmen, sondern dem Inhaber auf Verlangen sofort gegen den Betrag baaren Silbers oder Goldes, auf welchen sie lautet, umzutauschen, und die Bank giebt auch vor, zu dieser Baareinlösung jederzeit im Stande zu sein. Indessen steht auf jeder Banknote mit unsichtbarer Schrift die Bitte, dieses Versprechen ja nicht ernsthaft zu nehmen, weil man ja wisse, dass, wenn alle Noteninhaber auf einmal die Baareinlösung fordern, die Bank nur dann im Stande sei, ihr Versprechen zu halten, wenn sie den vollen Betrag ihrer Noten in baarem Gelde liegen hat, und keine anderen Gläubiger den Noteninhabern diesen Baarvorrath streitig machen.

Wenn eine Bank ihre Noten mit der Modalität ausgiebt, dass

sie den gleichen nur den Noteninhabern haftenden Betrag in baarem Gelde konservirt, so sind das keine ungedeckten Umsatzmittel, also keine eigentlichen Banknoten mehr, sondern nur ausgerissene Blätter aus dem Buche einer wahren Girobank. Von diesen „Noten" reden wir also hier nicht.

Sehen wir aber von ihnen ab, so ist der in den Versprechungen des Emittenten liegende Unterschied zwischen Staats- und Banknoten nicht mehr gross. Es ist richtig, die Bank kann das Versprechen der *Baareinlösung* leichter halten, als der Staat; denn sie ist Geldhändlerin und muss als solche immer einen beträchtlichen Vorrath ihrer Waare auf dem Lager haben. Sie kann Geldmarken ausgeben, wie der Speisewirth Speisemarken. Aber sie hat ja bei Ausgabe ihrer Geldmarken gar nicht die Absicht, ihren Baarvorrath rasch los zu werden, wie der Speisewirth seinen Speisevorrath. Die Absicht ist die gerade entgegengesetzte. Die auf ihre Kasse ausgegebenen Sichtanweisungen sollen als Zahlungsmittel zirkuliren, und als *Zahlungsmittel,* nicht als Geldforderer in ihre Kasse zurückkehren. Kommen sie mit der Forderung der Baareinlösung, so erschöpfen sie rasch den Baarvorrath, setzen die Bank in Verlegenheit, mindern ihren Kredit, und in der Mühe, welche sich die Inhaber geben, den Betrag der Noten bei der Bank einzukassiren, liegt schon das beginnende Silberagio, welches die Bank um jeden Preis vermeiden muss. Die Note, welche in der Hand des Schuldners im Wege der Zahlung zur Bank kommt, ist stets angenehm; die Note, welche in der Hand des Gläubigers, Silber fordernd, kommt, ist gefürchtet, ist gefahrdrohend.

Hieraus folgt, dass die Umlaufsfähigkeit der Banknote genau auf derselben Vorbedingung beruht, wie die Umlaufsfähigkeit des Staatspapiergeldes, darauf nämlich, *dass der Inhaber sie leicht der Bank in Zahlung geben, oder leicht Jemanden finden kann, dem er Zahlung zu leisten hat, und der die Note der Bank leicht in Zahlung geben kann.*

Der Umfang, innerhalb dessen die Noten einer Bank für sie gefahrlos als Zahlungsmittel in Umlauf gebracht werden können,

hängt also ab *von dem Umfange der täglich bei der Bank im regelmässigen Geschäft einlaufenden Zahlungen.*

Wir kommen also bei der Banknote auf dieselbe Grundlage der Umlaufsfähigkeit wie beim Staatspapiergeld. Dagegen können wir von der Banknote nicht so ohne Weiteres, wie vom Staatspapiergeld, sagen, dass sie „eine Quittung sei über geleistete Dienste, für welche die Gegenleistung noch zu empfangen." Der erste Empfänger der Banknote *hat* der Bank nicht Dienste geleistet, er hat nur *versprochen*, dass er oder ein Anderer ihr nach bestimmter Frist eine Zahlung leisten werde; die Dienstleistende ist zunächst die Bank. Jene, auf die Banknote schlecht passende, Formel enthielt aber die Definition des Umsatzmittels. Also ist entweder die Definition nicht richtig, oder die Banknote ist kein Umsatzmittel im Sinne jener Definition. In der That ist das letztere richtig; die Banknote ist kein selbständiges Umsatzmittel, sie ist nur die *Stellvertreterin* eines wahren und selbständigen Umsatzmitttels, des *Diskontowechsels*, der in der Wahrheit und Wirklichkeit ist: eine Quittung über geleistete Dienste („Valuta empfangen"), für welche die Gegenleistung noch zu empfangen. Die Bank hat dieses Umsatzmittel in ihr Portefeuille genommen, und an dessen Stelle die Anweisung auf ihre Kasse in Umlauf gesetzt. Auf diese höchst praktische Konsequenz hat uns die Logik unserer Definition geführt. Wir werden diesen Faden weiter unten von der praktischen Seite wieder aufnehmen, und kehren hier zu der Basis der Umlaufsfähigkeit der Banknote wieder zurück.

Die Hübnersche Theorie, welche die Noten als *täglich* ohne Frist *kündbare* Verbindlichkeiten den *Termin*krediten gegenüberstellt, die mittelst derselben gewährt werden, hat zu der irrigen Schlussfolgerung geführt, dass es auf die durchschnittliche Umlaufszeit der Noten und die durchschnittliche Verfallzeit der gewährten Terminkredite ankomme, und dass die Bank sicher gehe, so lange diese von jener überstiegen werde. Denken wir uns die Zahlungsfähigkeit der Bank davon abhängig, dass die Noten ihre durchschnittliche Umlaufszeit ziemlich genau innehalten, so macht jede Störung des Notenumlaufs die Bank zahlungsunfähig. Je

länger die Noten einzeln im Umlauf bleiben, um so grösser sind die Unregelmässigkeiten, denen ihr Umlauf ausgesetzt ist, um so grösser sind die Beträge, welche die Bank plötzlich, Baarzahlung fordernd, überraschen können. Je kürzer dagegen die durchschnittliche Umlaufszeit der einzelnen Noten ist, auf die Rückkehr um so grösserer Beträge ist die Bank täglich vorbereitet, und um so geringer ist das Risiko. Denken wir uns die Möglichkeit, dass alle Tage der Gesammtbetrag aller ausgegebenen Noten im Wege der Zahlung in die Bank wirklich zurückkehre, so ist die Notenemission ohne Baarvorrath gerade so absolut sicher fundirt, als wenn die Bank für ihre länger kursirenden Noten einen ebenso grossen Baarbestand bereit hielte. Die täglich bei der Bank einlaufenden Zahlungen bilden die Möglichkeit für eine gleich grosse Summe von Noten täglich zur Bank zurückzukehren, ohne dieselbe in Verlegenheit zu setzen. Die Ungefährlichkeit des Notenumlaufs für die Zahlungsfähigkeit der Bank, *die Solidität des Notenumlaufs, hängt also ab von dem Verhältnisse des Umfanges des Notenumlaufs zu dem Umfange der täglich im regelmässigen Geschäft einlaufenden Zahlungen* — wir sind auf anderem Wege zu demselben Gesetz gelangt. Wir haben auf diesem Wege aber noch ein zweites gefunden. Dasselbe lautet: *je kürzer für jede Note die Umlaufszeit, so weit sie in einer Zahlungsleistung an die Bank ihren Abschluss findet, um so solider der Notenumlauf.* Und dieses zweite Gesetz findet eine zusätzliche Bestätigung durch folgende Betrachtung. Je öfter die Noten zur Bank zurückkehren, desto öfter ist diese in die Lage versetzt bei der Wiederausgabe die Fähigkeit und die Willigkeit des Verkehrs, ihre Noten aufzunehmen, zu prüfen, um so rascher fühlt sie also die wechselnden Pulsschläge des Verkehrs, und um so leichter kann sie den Umfang ihres Notenumlaufs nach der Lage des Verkehrs reguliren. Allerdings ist die Rückkehr der Noten nur dann völlig gefahrlos, wenn die Zahlungen, welche zu derselben Veranlassung geben, auf eigene Rechnung der Bank geschehen. Aber selbst die flüchtig die Kassen der Bank durchlaufenden Zahlungen bei Inkasso's bieten der Bank jedesmal, wenn sie eine Note bringen, Gelegenheit, bei der Wiederausgabe die Absorptions-

fähigkeit des Verkehrs zu prüfen, und, wenn die Prüfung ungünstig ausfällt, mit der Wiederausgabe anzuhalten. Gehen die Noten bei Einzahlung von Girodepositen ein, so wandelt die Notenverpflichtung sich in eine Giroverpflichtung um, und der Notenumlauf ist zunächst um eben so viel entlastet. Kommen die Noten als verzinsliche Depositen, so verwandelt der unverzinsliche Kredit, den die Bank in der Note empfing, sich in einen verzinslichen, und wenn die Bank ihre Notenemission übertreiben will, so dass der Verkehr übermässig viele disponible Umsatzmittel aufsammelt, die Verzinsung suchen, so liegt eben in der Institution der verzinslichen Depositen, also in der dem Publikum gewährten Möglichkeit, unverzinsliche Verpflichtungen der Bank (Noten) in verzinsliche (Depositen) umzuwandeln, ein wirksamer Regulator des Notenumlaufs.

Von dem hier gewonnenen Gesichtspunkte aus betrachtet, sind die Noten der *Bank des berliner Kassenvereins* von musterhafter Solidität. Der durchschnittliche Notenumlauf des Instituts belief sich 1862 auf 510,260 Thaler. Aus dem Wechsel- und Lombardverkehr, also den auf eigene Rechnung gemachten Geschäften, gingen bei ihr an Zahlungen ein 21,180,000 Thaler, oder durchschnittlich an jedem Geschäftstage 70,600 Thaler. Innerhalb sieben Tagen konnte also der ganze Notenumlauf der Bank im Wege der Zahlung *eigener Forderungen der Bank*, also ohne dieselbe irgend zu geniren, in ihre Kasse zurückkehren. An Inkasso's besorgte die Bank 453,787,600 Thaler, wovon 235,182,500 Thaler durch Abrechnung, der Rest mit 218,604,100 Thalern, oder durchschnittlich 771,090 Thalern an jedem Geschäftstage, durch Zahlung abgemacht wurde. Auf diesem Wege konnte an jedem Tage mehr als der ganze Notenumlauf zur Bank zurückkehren. Der Gesammtumsatz im Eingang und Ausgang betrug 645,973,223 Thaler, also im Eingang allein, wenn man dafür die Hälfte rechnet, 322,986,000 Thaler, oder an jedem Geschäftstage 1,076,620 Thaler. Es konnte also *täglich der doppelte Betrag des Notenumlaufs,* für welchen überdies noch ein Baarbestand vorhanden war, *durch die Kassen der Bank laufen.*

Da die Einnahme des preussischen Staats im Bruttobudget

nicht 150 Millionen beträgt, also der Kasseneingang des preussischen Staats nicht halb so gross ist, wie der der Bank des berliner Kassenvereins, so könnte der Preussische Staat mit gleicher Sicherheit nur halb so viel Papiergeld in Umlauf setzen, wie die Bank des berliner Kassenvereins Banknoten.

Messen wir von diesem Gesichtspunkte aus die Sicherheit des Notenumlaufs der österreichischen Nationalbank, so müssen wir dabei noch in Anschlag bringen, dass wir bei beiden Instituten das Verhältniss des statutenmässig ungedeckten Notenumlaufs vergleichen müssen. Dieser beträgt bei der österreichischen Nationalbank im Maximum 200 Millonen Fl., bei der Bank des berliner Kassenbereins die für $\frac{1}{3}$ ihres jedesmaligen Notenumlaufs baare Deckung halten muss, im Jahre 1862 also $\frac{2}{3}$ von 510,260 Thalern, d. h. 340,173 Thaler. Die Bank des berliner Kassenvereins hatte bei einem Umsatz im Eingang von 322,986,000 Thalern einen ungedeckten Notenumlauf von 340,173 Thalern. Um mit gleicher Solidität einen ungedeckten Notenumlauf von 200 Millionen Fl. aufrecht zu erhalten, müsste die österreichische Nationalbank also jährlich einen Kasseneingang von fast 190,000 Millionen Fl., einen Gesammtumsatz von 380,000 Millionen Gulden haben!

Bei der österreichischen Nationalbank betrug 1862 der Kasseneingang aus eigenen (Lombard- und Diskonto-) Forderungen der Bank 520 Millionen, der Kasseneingang aus dem gesammten Bankgeschäfte mit Privaten ca. 700 Millionen, aus dem Bankgeschäfte mit der Regierung und dem Privatpublikum 2471 Millionen Fl. oder 8¼ Millionen täglich. Mit gleicher Sicherheit, wie die Kassenvereinsbank, würde sie also kaum 4 Millionen Fl. ungedeckter Noten in Umlauf setzen können. Legen wir den bescheidneren Massstab der preussischen Bank an, die 1862 bei einem Kasseneingang von durchschnittlich 2,816,666 Thaler einen ungedeckten Notenumlauf von 20½ Million Thaler unterhielt, so würde die österreichische Nationalbank mit gleicher Sicherheit etwa 60 Millionen Fl. ungedeckter Noten in Umlauf setzen können.

Nachdem wir vorstehend die eigentliche Grundlage der Umlaufsfähigkeit der Noten dargelegt haben, wird es uns leicht werden, die *Bedeutung des Zwangskurses* festzustellen. Die

Umlaufsfähigkeit der Banknote beruht auf der für jeden Inhaber derselben vorhandenen Möglichkeit, dieselbe ohne besondere Mühewaltung im Wege der Zahlung mittelbar oder unmittelbar in die Kasse der Ausstellerin, die allein verpflichtet ist, die Note zum vollen Werth in Zahlung zu nehmen, zurückfliessen zu lassen. Der Zwangskurs befiehlt *Jedem,* die Note zum vollen Werthe in Zahlung zu nehmen. Durch den Zwangskurs wird also den Noten die den Umlauf *begrenzende* Grundlage der Umlaufsfähigkeit, welche in den bei der Bank täglich fälligen Zahlungen liegt, *genommen,* und eine andere den Umlauf nicht begrenzende Grundlage substituirt, welche in allen im ganzen Lande an irgend wen fälligen Zahlungen beruht. Es wird jeder Zusammenhang zwischen den Geschäften der Bank und ihrem Notenumlauf durchschnitten und mit diesem Schnitt wird jede in der Natur des Bankgeschäfts liegende Grenze des Notenumlaufs beseitigt. Aus einem mit grossem Risiko verbundenen *Erleichterungsmittel der durch die Kreditgeschäfte eines Bankinstituts veranlassten Zahlungen* wird versucht ein *wahres Geld* zu machen, welches als aus dem Nichts geschaffenes neues Kapital zu dem Vermögen der Bank hinzutritt. Der Notenumlauf wird der naturgemässen Regelung entbunden und die Regellosigkeit wird Regel. Alle Motive, welche die Bank bei der auf sich selbst beruhenden Notenausgabe zur Solidität leiteten, werden in ihr Gegentheil verkehrt. Sie hatte das Interesse, die Rückkehr der Noten in ihre Kassen möglichst zu erleichtern, und jede im Wege der Zahlung kommende Note nahm sie mit Freuden auf, weil sie die Gefahr beseitigt sah, dass die Note, Silber fordernd, zu ihr komme. Sie hatte also das Interesse, ihr Geschäft als gemeinsame Kassenführerin des Publikums mit aller Energie auszubilden, denn mit der Vermehrung ihrer Kasseneingänge wuchs die Leichtigkeit und Ungefährlichkeit des Umlaufs ihrer Noten. Sie hatte ein Interesse an der raschen Rückkehr jeder ausgegebenen Note im Wege der Zahlung, damit sie eine beständige Kontrole und Herrschaft über den Notenumlauf ausübte. Wuchs die Nachfrage nach ihren Noten, welche sich durch zur Diskontirung angebotene Wechsel geltend machte, so hatte sie nicht das Interesse den Kredit- und Notenbedarf endlos zu befriedigen, weil mit dieser

Ausdehnung ihres Notenumlaufs in stärkerem Maasse die Gefahr desselben gewachsen wäre; denn während sie im Stande sein musste, die Note täglich im Wege der Zahlung in ihre Kasse zurückzunehmen, vermittelte die Diskontirung nur eine, nach zwei oder drei Monaten fällige Zahlung des gleichen Betrages. Sie hatte vielmehr das Interesse, statt durch Vermehrung des Notenumlaufs und seiner Gefahren, durch Erhöhung des Diskontosatzes zu verdienen und eine wohlthätig mässigende Rückwirkung auf den leicht in's Ueberschwängliche wachsenden Spekulationsgeist zu üben.

Seitdem aber durch Einführung des Zwangskurses der Papiergeldbedarf des Verkehrs der Bank als auszubeutende Domaine angewiesen ist, wird sie von entgegengesetzten Motiven beherrscht. Die zur Kasse zurückkehrende Note ist unwillkommen; denn sie vermindert das auszubeutende Notenkapital. Die Ausbildung eines lebendigen Kassenverkehrs durch Giro- und Depositengeschäft ist theoretische Pedanterie, je mehr die Note dem Publikum seine Zahlungen erleichtert, um so weniger fühlt es das Bedürfniss, seine Zahlungen durch die Bank vermitteln zu lassen; die Vermehrung des Notenumlaufs bietet also dem Publikum dieselbe Erleichterung mit grösseren Vortheilen für die Bank. Je länger die Noten im Umlauf bleiben, je weniger leicht sie zurückkehren können, um so besser für die Bank. Leicht und gern zu diskontiren, den Zinsfuss niedrig zu erhalten, ist die Hauptaufgabe der Bank, dazu ist sie ja eingerichtet, dazu hat sie ihr Notenmonopol empfangen. Zinsen zu *geben* dagegen ist nicht ihre Sache, wozu hätte sie sonst das Notenmonopol, d. h. einen garantirten zinsfreien Kredit.

Die Begrenzung des Notenumlaufs wird jetzt nicht durch die Natur des Geschäfts gebildet, nicht durch das Streben des in überschüssigen Noten beim Publikum gebildeten überschüssigen Kassenwerths, sich bei der Bank als verzinsliches Depositum rentabel zu machen, denn verzinsliche Depositen nehmen solche Banken nicht an, sondern lediglich durch die äusserlich in den Statuten bestimmte Grenze, wenn die Statuten überhaupt eine solche kennen. In der Regel liegt diese statutarische Grenze weit hinter der

durch das eigene Geschäft und die leichte Rückkehr der Noten im Wege der Zahlung bedingten engeren natürlichen Grenze. Was sich von Noten zwischen diesen beiden Grenzen im Verkehr ansammelt, ist eine permanente Gefahr, gegen welche das Statut abstumpft, so lange sie blos Drohung ist, gegen welche das Statut nicht hilft, sobald sie zur Thatsache wird. Irgend ein entstehender Silberbedarf treibt diese Noten nicht in der Hand zahlender Schuldner oder Kunden, sondern in der Hand fordernder Gläubiger zu den Kassen der Bank, und sobald die Bank an den sich häufenden Einlösungsforderungen merkt, dass sie das Spiel übertrieben, ist es zu spät. Die Einlösungsforderungen selbst sind der Beginn der Entwerthung der Noten, und dem gleich einer Lawine wachsenden Rennen nach Silber ist keine Bank der Welt gewachsen.

Ein anderes Mittel, die Grenze der Umlaufsfähigkeit der Banknoten künstlich zu erweitern, liegt in dem *Versprechen des Staats, die Noten in seinen Kassen in Zahlung zu nehmen.* Sind die Noten durch dieses Versprechen, welches einer Garantie gleichsteht, privilegirt, so können dieselben ausser bei der Ausstellerin auch bei den Staatskassen ohne besondere Mühewaltung im Wege der Inzahlungsgabe auf fällige Verpflichtungen realisirt werden. Die Zahl der willigen Abnehmer, auf welche der Inhaber rechnen kann, wird also weit über den Kreis derjenigen, welche an die Bank Zahlungen zu leisten haben, hinaus vermehrt; ja, da so ziemlich Alle an den Staat Zahlungen zu leisten haben, so steht diese Privilegirung in Bezug auf die Emanzipation der Banknote von den natürlichen Grenzen ihres Umlaufs dem Zwangskurse ziemlich nahe, denn auch sie giebt der Note ein künstlich erweitertes Umlaufsgebiet, erleichtert die Steigerung des Notenumlaufs über das durch die Natur des Notengeschäfts gegebene Maass und stumpft in regelmässigen Zeiten die Wirksamkeit der den Notenumlauf beschränkenden Momente ab, um dieselben in schwierigen Zeiten um so energischer in Wirksamkeit treten zu lassen.

Eine Sicherung gegen die Gefahren der Notenemission sucht die Banknotentheorie in der Pflicht der Banken, für ihre Noten *bankmässige Deckung* zu haben. Prüfen wir auch diese!

Man kann von *bankmässiger Deckung der Noten* von zwei Gesichtspunkten aus sprechen, einmal von dem Gesichtspunkte der *Sorge der Bank für ihre* stete *Zahlungsfähigkeit,* zweitens von dem Gesichtspunkte eines s. g. *gesunden Notenumlaufs.*

Wenn die Bank ihren stets fälligen Verpflichtungen gegenüber, seien dies nun Noten oder Girodepositen, ihre Zahlungsfähigkeit aufrecht erhalten will, so darf sie ihre Fonds nur in *kurzfälligen Krediten* anlegen, damit sie einem etwaigen Andrange der Noteninhaber oder Deponenten gegenüber sich in der Lage befinde, durch rasche Einziehung der Kredite rasch disponible Mittel zu schaffen. Die beste Anlage für diesen Zweck ist unbedingt die in guten, durch zahlungsfähige Unterschriften versicherten *Diskontowechseln.* Denn diese kann die Bank in jedem Augenblicke verkaufen, sie läuft dabei nur die Gefahr, am Diskonto zu verlieren. Ungleich weniger geeignet sind *Lombardforderungen.* Denn wenn diese auch auf höchstens 3 Monate laufen, so ist die Bank doch bis zum Ablauf des Kredits ausser Stande, das dargeliehene Geld zu realisiren. Und wenn bei einer in der Regel gleichzeitig mit dem Ansturm auf die Bank eintretenden Entwerthung der Papiere und Waaren die sofortige Kündbarkeit eintritt, so ist die Bank bei der im Wege der Exekution stattfindenden Losschlagung der Pfandobjekte nicht vor grossen Verlusten sicher. Noch weniger geeignet sind *Blankokredite* ohne alle Unterlage, und am allerwenigsten Anlagen in *Effekten* und *Hypotheken.*

Während vom Standpunkte der Bank aus die Anlage des Notenumlaufs und der täglich fälligen (on call-) Depositen in guten Diskontowechseln, die *vorzüglichste,* ist vom Standpunkte der Theorie des Notenumlaufs aus die Anlage desselben in guten Diskontowechseln, die *einzig zulässige.* Noten sind Zahlungs- und Umsatzmittel, und Umsatzmittel in den Händen des Publikums bilden eine *Nachfrage* nach Waaren aller Art. Eine einseitige, willkürliche Vermehrung der Umsatzmittel bringt Störung in das natürliche Verhältniss der Preise, indem sie dieselben durch einseitige Vermehrung der Nachfrage erhöht, führt, da das Gleichgewicht sich wieder herzustellen sucht, zu einem Abfluss derjenigen

Umsatzmittel, welche allgemeine Umlaufsfähigkeit haben, also der Edelmetalle, nach dem Auslande, führt zu Handelskrisen, und, indem der Verkehr die über das richtige Maass ausgegebenen Noten gewaltsam auszustossen sucht, zum Bankerott der emittirenden Bank.

Es ist daher ungesund und gefahrvoll, wenn eine Bank durch ihre Noten *neue* Umsatzmittel *schafft.* Sie darf nur *andere Umsatzmittel*, welche der Verkehr bereits *freiwillig und auf gesunder Grundlage* geschaffen hat, gegen ihre Noten *umtauschen.* Diese Umsatzmittel, an deren Stelle die Noten treten, sind *gute Diskontowechsel.* — Wir erinnern daran, dass wir hier auf anderm Wege zu dem oben schon aus der Definition des Umsatzmittels gefolgerten Resultate gekommen sind. — Unter guten Diskontowechseln verstehen wir solche, welche nicht willkürlich (im Wege der Wechselreiterei) geschaffen sind, um einen unverkauften Waarenvorrath durch Beschaffung von Geld ohne Verkauf konserviren zu können, welche vielmehr durch ein *Verkaufsgeschäft auf Kredit* entstanden sind und in den Händen des Verkäufers ein Kaufmittel für Wiederergänzung seines Rohprodukten- oder Waarenvorraths bilden, nachdem er seine Waare durch Verkauf der reproduktiven Konsumtion zugeführt hat. Durch Diskontirung solcher Wechsel, d. h. durch Umtausch derselben gegen ihre Noten, *vermehrt* eine Bank *nicht* die vorhandenen Umsatzmittel, sie *ersetzt* nur die für den Verkehr minder bequemen durch bequemere, nimmt namentlich dadurch, dass ihre Noten keines Giro's bedürfen, von den an den weiteren Umlauf dieses Umsatzmittels Betheiligten, und somit von der ganzen Wirthschaftsgemeinde, die in dem Art. 29 der Wechselordnung liegenden Gefahren des ansteckenden Bankrotts hinweg, dagegen selbst die Gefahr der täglichen Fälligkeit der Noten übernehmend. Der erste Verkauf, welchem der diskontirte Wechsel seine Entstehung verdankt, hat zugleich in dem Kreislaufe des Verkehrs und der Produktion die Nothwendigkeit eines Kreislaufs weiterer Verkäufe zur Folge, welche ohne den Diskontowechsel zu dieser Zeit nicht zu Stande gekommen wären, und eröffnet somit einen den in Umlauf gebrachten Noten entsprechenden Bedarf an Umsatzmitteln. Bei der grossen Gefahr,

welche die Bank durch die Ausgabe täglich fälliger Noten übernimmt, ist es für sie *zweckmässig*, gegen andere Gefahren des Kreditgebens *Versicherung* zu nehmen, d. h. nur Wechsel zu diskontiren, welche durch die zweite oder *„dritte Unterschrift"* eine Bürgschaft erlangt haben. Diese Versicherung ist zugleich geeignet, mögliche Irrthümer über die Natur der Diskontowechsel zu vermindern und diese letzteren als wirklich umlaufsfähige Umsatzmittel zu legitimiren. Die Versicherung ist indess nur zweckmässig, nicht nothwendig. —

Eine Beleihung im Wege des *Lombard*geschäfts übt sehr oft genau die Funktion, welche in den den Handelskrisen vorausgehenden Zeiten allgemeiner Haussespekulation der Wechselreiterei zufällt, sie geht von der Voraussetzung aus, dass der Inhaber seine Waare nicht verkaufe, sondern speichere und sich Geld zu schaffen suche, um zur Erfüllung laufender Verpflichtungen oder zur Effektuirung neuer Käufe im Stande zu sein, ohne zu verkaufen. Wir wollen damit das Lombardgeschäft nicht aus der Reihe der Bankgeschäfte streichen; denn da Speichern auch wirthschaftlich sein kann, so kann jenes Geschäft auch einen wirthschaftlichen Charakter haben. Aber *Lombardkredit mit Noten* geben, heisst wirklich *neue* Umsatzmittel schaffen, welche sich in Schöpfung einer *künstlichen*, das Gleichgewicht störenden Nachfrage erst Beschäftigung *suchen* müssen, heisst den Werth von Waaren, welche als Produktionsinstrumente noch nicht dienen, in Papier auf den Markt bringen, ist eine Art von Assignatenausgabe.

Dass Hypotheken, Pfandbriefe und Börseneffekten keine Grundlagen für Notenemissionen bilden können, brauchen wir nicht erst nachzuweisen. Da könnte ja Jeder sein ganzes Vermögen verdoppeln, indem er es zur Grundlage einer „Papiergeldemission' machte.

Dies die Theorie der bankmässigen Deckung des Notenumlaufs, die nur gute Geschäftswechsel als Notendeckung zulässt.

Dass die Statuten privilegirter Notenbanken die Vorschrift enthalten, die Notenausgabe nur in guten Diskontowechseln anzulegen, ist hiernach das Mindeste, was man verlangen kann. Aber dass durch diese Vorschrift die Gefahr der Ueberemission beseitigt

werde, dass muss noch erwiesen werden. Die Note, welche sich für den Diskontowechsel substituirt, hat doch einen anderen Charakter, als dieser, sie ist nicht blos Umsatzmittel, sie ist in den Händen des Publikums Kassenvorrath, der keine Zinserträge bringt. Die Notenemission, wenn sie hier auch keine neuen Umsatzmittel schafft, erzeugt doch neuen Kassenvorrath. Welche Wirkungen sie hierdurch übt, dies festzustellen, liegt ausserhalb der Aufgabe, welche diese lediglich mit den papierenen *Umsatzmitteln* sich befassende Abhandlung sich stellt (vgl. unten den Aufsatz „Noten und Depositen"). Das andere mag aber schon hier angedeutet werden, dass eine Bank durch zu leichtes Diskontiren zur Schaffung von Diskontowechseln *anreizen*, also, trotzdem sie ihre Noten auch für bereits geschaffene Umsatzmittel (Diskontowechsel) substituirt, dennoch eine künstliche Vermehrung, d. h. Schaffung von Umsatzmitteln veranlassen kann. Auch die Voraussetzung, dass die Note als Umsatzmittel in dem durch den Diskontowechsel veranlassten Kreise von Waarenumsätzen Beschäftigung finde, trifft nicht immer zu; wer steht dafür, dass die für den Diskontowechsel verkauften Waaren nicht in den Händen eines neuen Käufers gespeichert werden und so den ausgegebenen Umsatzmitteln die Beschäftigung vorenthalten wird? Wer steht dafür, dass nicht dieselbe Waare bei den aufeinander folgenden Eigenthumswechseln immer neuen Diskontowechseln Ursprung gebe, die, immer von Neuem diskontirt für denselben Kreis von Umsätzen ein Vielfaches von Umsatzmitteln darstellen?

Diese Gefahren sind um so grösser, je mehr die Umlaufsfähigkeit der Noten durch künstliche Mittel erweitert und von den ihrer Natur innewohnenden Schranken emanzipirt ist. Bei freiem Bankwesen sucht man gegen diese Gefahren Schutz in der Konkurrenz und in der aus einem gesunden Bankverkehr sich entwickelnden Vorsicht des Publikums, die eine der gesammten Notenausgabe gefährliche Nothwehr bildet. Bei monopolisirten Banken ist man auf die Einsicht und den guten Willen der Bankverwaltung angewiesen.

Berlin, September 1863.

III.

Ein Rückfall.

The Theory and Practice of Banking: with the elementary principles of Currency, Prices, Credit and Exchanges, by Henry Dunning *Macleod* Esq. London, Longman, Brown, Green and Longmans. 1855 und 1856. 2 Bde.

Ein Franzose (Henri Richelot) hat Macleod als den Reformator der Volkswirthschaft, seine Untersuchungen als eine „Revolution in der politischen Oekonomie" ausposaunt. Wir fürchten, er hat dem scharfsinnigen Schotten damit einen schlechten Dienst erwiesen; denn er hat gerade die schwächste Seite desselben in den Vordergrund gekehrt, und wenn das gebildete französische Publikum durch den Herold, der ihm vorausgeht, einen Dégoût vor dem Propheten bekommt, und die Verdienste nicht würdigt, welche Macleod in Wahrheit hat, so mag der letztere seinen übereifrigen Freund dafür verantwortlich machen. Die Verdienste Macleods liegen wahrlich nicht in der Definition der politischen Oekonomie als einer Wissenschaft der Gesetze, welche die Werthe beherrschen, ebenso wenig in der Definition des Kapitals und in dem ziemlich wohlfeilen Paradoxon, dass Kredit Kapital schaffe, sie liegen vielmehr in seiner Methode, welche jeden einzelnen wirthschaftlichen Vorgang im Detail mit einer bewunderungswürdigen Schärfe und Genauigkeit darlegt, und grade durch diese genaue physiologische Beobachtung selbst den Prüfstein für seine oft übereilten Definitionen und Schlüsse an die Hand giebt. Man kann seine Irrthümer am besten aus seinen Beobachtungen und Untersuchungen selbst widerlegen. Das oben zitirte Werk ist eines

der älteren des Verfassers, und man wird nicht leicht ein zweites an seine Seite stellen, welches so präzise die Wirksamkeit des Kredits in den Einzelheiten darlegte. Die Theorie der Gefälligkeitswechsel beispielsweise ist in ihrer Art unübertrefflich, und ebenso ist die Untersuchung über die Funktionen des Umsatzmittels meisterhaft. Wer aber die Hauptbedeutung Macleods in dem entweder trivialen oder unwahren Satze, dass Kredit Kapital sei und Kapital schaffe, sucht, der wird sehr enttäuscht werden.

Freilich, wer nur in „Werkzeugen" und in „Vorräthen" von körperlichen Dingen Kapital erblickt, der kann nie zugeben, dass Kredit Kapital sei. Aber Werkzeuge und Vorräthe sind doch nur eine Erscheinungsform der sich ewig gleichen und täglich sich wandelnden wirthschaftlichen Kraft, die wir Kapital nennen. Der Kredit hat gleichen Ursprung, wie alles andere Kapital, er wächst dem geschickten, fleissigen, gut wirthschaftenden, redlich zahlenden Erzeuger und dem Unternehmer, der das Bedürfniss richtig erkannte, als überschiessende Frucht seiner Thätigkeit zu, und versetzt ihn, wenn erworben und in Wirksamkeit gesetzt, in den Stand, mit gleicher Anstrengung mehr zu schaffen, für sich und Andere. *Kredit ist* also *Kapital.* Und er *schafft* auch Kapital, denn er führt denen, die sich ihn vor Anderen erwerben, die also am besten zu wirthschaften und am reichlichsten zu schaffen verstehen, die anderen Kapitalien, die Werkzeuge und Vorräthe, und die Arbeitskräfte, zu. Er unterscheidet zugleich, neben der Würdigkeit der Personen, auch die Wirthschaftlichkeit der Unternehmungen, und stellt die Kapitalien und Arbeitskräfte vorzugsweise den Unternehmungen zu Gebote, welche die grösste Sicherheit und den lohnendsten Vortheil deshalb bieten, weil sie ein reichlich zahlendes Bedürfniss befriedigen und einen grossen Kapitalüberschuss verlässlich erzeugen. Ja, selbst wo der Kredit das Kapital gerade den wirthschaftlichsten Händen zu entführen scheint, um es in vielleicht minder zuverlässige zu legen, da geschieht es, weil der sorgfältige Sparer nicht die Eigenschaften hat, um ein muthiger Unternehmer zu werden; und die Erfahrung, dass die Sparer, welche ausborgen, darin ihren Vortheil finden, beweist, dass das Kapital unter der Verwaltung der Borger besser

gewuchert hat, als es in der Verwaltung der Sparer gethan haben würde. Wenn der Kapitalinhaber sein Kapital zu 4 Procent einem Andern darleiht, der 6 Procent damit macht, so liegt ja in diesem Vorgange der Beweis, dass das Kapital von einem, der nur einen Ueberschuss von 4 Procent daraus zu erzeugen wusste, durch den Kredit an einen Andern überging, der einen Ueberschuss von 6 Procent erzeugt. Ueberall dient der Kredit als Mittel, das Kapital leicht und rasch dahin zu führen, wo es auf den fruchtbarsten Boden fällt und sich in reproduktiver Verwendung am raschesten mehrt. Und, indem der Kredit ein Umsatzmittel ist, beweist er seine produktive Kraft zugleich dadurch, dass er den produktiven Verbrauch der Kapitalien durch Erleichterung der Umsätze beschleunigt, und in derselben Zeit mehr produktive Umwandlungen des Kapitals, also grösseres Wachsthum desselben herbeiführt, als ohne ihn stattgefunden haben würde. Wer die jährlichen Erfolge der Wirthschaftsthätigkeit, welche in der Mehrung des Kapitals bestehen, nach dem Verhältnisse der Kräfte, welche dieselben herbeigeführt, abtheilen könnte, der würde dem Kredit eine gute Portion zutheilen müssen.

Alles dies ist wahr, aber durchaus nicht neu. Und bliebe Macleod hierbei stehen, so würde er zwar keine Revolution der politischen Oekonomie herbeiführen, aber auch nicht zu Missverständnissen und zur Verwirrung in den Köpfen beitragen. Nun lese man aber, wie Macleod es versteht, dass Kredit Kapital schaffe. „Eine Stadt will eine Markthalle bauen, hat aber nicht die nöthigen Baarmittel, um die Materialien zu kaufen und die Löhne zu zahlen. Es kann ja vollkommen sicher sein, dass, wenn die Halle einmal gebaut wäre, die Marktstände in derselben sofort vermiethet werden würden, und dass die Miethserträge die bei Erbauung kontrahirte Schuld heimzahlen würden. In dieser Lage kann nun die Kommune entweder reelles Kapital von Anderen borgen, oder, wenn ihr Kredit gut ist, so kann sie verzinsliche und an bestimmten Tagen fällige Obligationen emittiren. Sind diese in hinreichend kleinen Apoints ausgestellt, werden sie von den Krämern der Stadt gern genommen, so können sie zur Zahlung der Löhne gebraucht werden, können alle Funktionen des Umsatz-

mittels ausüben und dem baaren Gelde gleichgelten. Sie würden daher ebenso wirksam sein, wie reelles Kapital. Dieselben würden in verschiedenen Fristen rückzahlbar sein, und wenn die Markthalle vollendet, die Stände vermiethet wären, so würde der Miethsertrag nach und nach die Schuld abtragen, welche für den Bau übernommen wäre. — Dies ist ein Beispiel zeitweiser *Erzeugung* von Kapital, oder einer „Zugabe" zu der „bewegenden Kraft" der Gemeinde, welche nicht aus bereits bestehendem Kapital hervorgeht. Das Resultat würde für die Korporation dasselbe sein, wie wenn sie reelles Kapital geborgt hätte, aber für die Stadt im Ganzen wäre der Unterschied von der grössten Wichtigkeit; denn, wäre reelles Kapital geborgt worden, so würde die vorhandene bewegende Kraft für andere industrielle Zwecke um eben so viel vermindert und der Preis derselben vermehrt worden sein. Es ist klar, jene erstere Methode würde um ebensoviel das vorhandene Kapital vermehren, daher für die Einwohner der Stadt ungleich vortheilhafter sein."

Es ist kaum glaublich, dass jemand zwei umfangreiche Bände über den Kredit und das Bankwesen mit so viel Trefflichem darin schreiben, und doch in einen so sonderbaren Irrthum verfallen kann. Das Experiment, verzinsliche Bons als Papiergeld zu benutzen, wollen wir erst gar nicht kritisiren, der Verfasser brauchte, um dieser Kritik zu entgehen, seine Korporation nur unverzinsliches Papiergeld machen zu lassen, wie es ja einst die Leipzig-Dresdener Eisenbahn-Gesellschaft mit Erfolg gethan. Aber was nützt der Bewohnerschaft diese Vermehrung der „bewegenden Kraft", wenn nicht auch ebensoviel von *dem* zuwächst, *was bewegt werden soll und bewegt werden kann?* Diese „bewegende Kraft" hat vermöge des von Macleod in allen seinen Konsequenzen anerkannten Gesetzes der Nachfrage und des Angebots die Eigenthümlichkeit, dass ihr Effekt sich nicht nach den Einheiten von Thalern oder Pfunden Sterling richtet, nach welchen man sie berechnet, sondern nach den reellen Kapitalsgegenständen, die sie in Bewegung zu setzen bestimmt ist. Kommt eine Million neuer willkürlich kreirter Thaler zu den bereits vorhandenen Thalern hinzu, so verlieren die vorhandenen Thaler ebensoviel an „bewe-

gender Kraft", oder wenn das nicht möglich ist, so gehen sie von dannen, und die Bewohnerschaft der glücklich spekulirenden Stadt verliert an den fortrollenden Thalern genau ebensoviel an „bewegender Kraft", wie sie durch die Papierthaler gewonnen. Das Resultat ist nur, dass die Materialien von der Korporation zur Markthalle und nicht von anderen Industriellen zu andern Zwecken gekauft, die Arbeiter von der Korporation und nicht von anderen Unternehmern beschäftigt werden, und dass die Stadt, wenn sie für das disponibel gewordene Metallgeld andere Kapitalsgegenstände kaufte, um ebenso viel an Zahlungsfähigkeit auf dem grossen Markte, wo ihre Bons nicht zirkuliren, eingebüsst hat. Es ist nicht eine Schöpfung, sondern nur eine *Deplacirung* von Kapital vor sich gegangen.

Um die Unwahrheit der Konsequenzen, welche der Verfasser aus obigem in sich unwahrem Beispiele zieht, augenscheinlich zu machen, braucht man nur anzunehmen, dass jeder Unternehmer, der Geld braucht, statt „reelles Kapital" zu borgen, Bons emittirte, da würde „bewegende Kraft" ohne Grenzen erzeugt werden können, aber die „bewegende Kraft" würde ebenso viel an Fähigkeit, zu bewegen, verlieren, wie sie an nach „Thalern" oder „Pfunden Sterling" bemessenem Umfange zunähme.

Aber mit der Kritik dieses erläuternden Beispiels sind wir der Theorie des Verfassers noch nicht auf den Grund gekommen. Sein Irrthum liegt nicht in dem Begriffe des Kredits, sondern in dem *Begriffe des Kapitals.*

„Die *Ressourcen* eines Landes", (sagt er Kap. 1. § 50) „sind alle diejenigen Gegenstände, welche, an und für sich genommen, nicht Reichthum (wealth) sind, sondern welche fähig sind, zur Erzeugung von Reichthum (Werth habenden Gütern) gebraucht zu werden. Sie umfassen zunächst die Gegenstände, auf welche die industrielle Thätigkeit mit Nutzen verwendet werden kann, wie fruchtbarer Boden, Mineralien, Wälder u. s. w.; zweitens die industrielle Kraft, die auf jene angewendet werden kann (the fund of industry wich may be employed upon them); endlich drittens die Kraft, welche die industrielle Thätigkeit in Bewegung setzt, und dies ist das Umsatzmittel (the currency)." § 56 heisst

es weiter: „Die Quantität von Umsatzmitteln (currency), die Jemand besitzt, d. h. die Kraft, Güter oder Dienste zu kaufen, kann er auf zwei verschiedene Arten anwenden. Erstens kann er sie anwenden, um Befriedigungsmittel zu kaufen, die nur den Zweck der Befriedigung haben, entweder nothwendige Lebensmittel, oder Luxusartikel; alle diese Dinge sind Formen des Reichthums (wealth), aber sie haben nicht den Zweck, produktiv zu sein. Zweitens kann er sie zu reproduktiven Zwecken anwenden in der Absicht, dass sie im Laufe der Zeit seinen Reichthum mehren. Wenn currency in dieser Weise angewandt wird, d. h. zur Produktion von Artikeln, welche selbst wieder den Zweck haben, zur Produktion anderer Artikel zu dienen, so nennt man das gewöhnlich *Kapital*, und der Gebrauch des Wortes Kapital wird auch ausgedehnt auf den Artikel selbst, der produzirt wird, um als Produktionsmittel für andere Mittel zu dienen." Auf diesem Unterbau sehr verwaschener Definitionen baut nun der Verfasser in der Theorie des Kredits weiter. „Kapital" (Kap. 5, § 90.) „bezeichnet in der gewöhnlichen Sprache meistens Geld; aber vermöge eines leichten Uebergangs wird das Wort Kapital auch auf die Dinge angewendet, in welchen Geld zu dem Zwecke angelegt ist, dem Eigenthümer Vortheil zu bringen; in Bezug auf diese Dinge unterscheidet man umlaufendes oder fixes Kapital, aber wenn wir das Wort „Kapital" einfach, ohne nähere Bestimmung gebrauchen, so meinen wir currency, d. h. das, was Kap. 1 § 50 bei Aufzählung der Ressourcen als Drittes klassifizirt ist. Wir verstehen dann darunter die bewegende Kraft des Handels (the moving power of commerce). Kurz, Kapital ist für den Verkehr, was Feuerung für die Maschine." — Dieses Bild wäre richtig, wenn der Verfasser nicht glaubte, dass man aus jedem Stück Papier dadurch, dass man ein übertragbares Schuldbekenntniss darauf schreibt, Kapital mache. Mit dieser Sorte von Kapital die Maschine der Produktion und des Verkehrs heizen zu wollen, das erinnert stark an den Staatshämorrhoidarius der „fliegenden Blätter", welcher seine Kühe mit reponirten Akten fütterte. Was der Verfasser aus diesen Vordersätzen weiter folgert, kann man sich selbst konstruiren. Kredit ist bewegende Kraft, Kapital

ist bewegende Kraft, folglich ist Kredit Kapital, Kredit schafft Noten, Noten sind currency, currency ist bewegende Kraft, bewegende Kraft ist Kapital, folglich schafft Kredit Kapital. Umsatzmittel ist übertragbare Schuld, folglich ist, da Umsatzmittel Kapital ist, übertragbare Schuld Kapital. Dass man auf diesem Wege willkürlicher Definitionen Alles identifiziren kann, liegt auf der Hand, aber wenn Macleod in den alten Irrthum zurückfällt, dass nur Geld und Alles, was als Geld angesehen wird, Kapital sei, so schafft er dadurch keine „Revolution“, keinen Neubau der Wissenschaft.

Wahr ist an der ganzen Theorie, dass der Kredit ein Umsatzmittel ist, und dass der Verkauf auf Kredit Umsatzmittel schafft. Wahr ist auch, dass Kredit Kapital ist und Kapital erzeugt. Der Irrthum Macleod's besteht darin, dass er Umsatzmittel = Kapital setzt und meint, die Umsatzmittel, welche der Kredit schafft, seien auch das Kapital, welches er ist, und das Kapital, welches er schafft.

Der Kapitalwerth des Kredits, den jemand geniesst, ist für ihn nicht gleich dem Nominalwerth der Wechsel, Noten oder sonstigen Schuldscheine, die er in Umlauf setzt, sondern dem Kapitalwerthe der Mehrüberschüsse, welche er in seinem Wirthschaftsbetriebe durch den Kredit nach Abzug der Kosten und Risikoprämien desselben erzielt. Es arbeite jemand mit 10,000 eigenem und 5000 geborgtem Kapital, welches letztere ihn 200 an Zinsen und 50 an Risiko (wegen unvorbereiteter Rückforderung u. s. w.) kostet; er erziele, nach Abzug auch des eignen Lohnes, aber einschliesslich der Zinsen, einen Ueberschuss von 1200, so mag er hiervon 800 auf das eigne, 400 auf das geborgte Kapital rechnen, und von letzterem bleiben ihm, nach Abzug der Zinsen und des Risiko's, 150. Der Kapitalwerth seines Kredits ist mithin nicht 5000, sondern gleich dem Werthe einer Leibrente von jährlich 150, also vielleicht 2000. Der Werth des Kredits kann für ihn, wenn er höhere Ueberschüsse zu erzielen vermag, ebenso gut auch grösser, als 5000 sein. Bei Unternehmungen, die wegen ihrer wirthschaftlichen Basis Kredit geniessen, tritt der Werth des Kredits, als Kapitalwerth einer ewigen Rente, in dem Preise, den

man für die Firma oder für einen Antheil an solchem Unternehmen zahlt, klar zu Tage. Was für eine Eisenbahngesellschaft, die zu 4 pCt. Kapital aufnimmt und 10 pCt. des Kapitales verdient, der Kredit werth ist, das gelangt in dem Agio der Aktien, so weit dasselbe der Kapitalisirung des an dem Prioritätenkapitale verdienten Rentenüberschusses entspringt, klar zur Erscheinung.

Ebenso beruht die Berechnung des Kapitals, welches der Kredit schafft, auf ganz anderen Grundlagen. Der Kredit führt das vorhandene Kapital leichter in die Hände der geschicktesten oder wirthschaftlichsten Kapitalverwalter, der erfolgreichsten Unternehmungen. Existirte er nicht, so würde dasselbe Kapital in den Händen minder geschickter Unternehmer und minder wirthschaftlicher Verwalter, oder in dem Betriebe minder produktiver Unternehmungen bleiben. Der Kredit vermehrt die Anziehungskraft, welche Geschicklichkeit, Produktivität und zahlungsfähiger Bedarf ohnehin auf das Kapital ausüben. Mit anderen Worten, so weit der Kredit Kapitalien deplacirt, führt er zu einer stärkeren Vermehrung des Kapitals. Das Kapital, welches er schafft, ist aber diese Differenz des Kapitalwachsthums in den geschicktesten Händen und produktivsten Unternehmungen, gegenüber dem Kapitalwachsthum in den minder geschickten Händen und minder produktiven Unternehmungen, in denen das Kapital bleiben würde, wenn der Kredit nicht existirte. Würde das Kapital, welches mittelst eines Schuldscheines von 1000 aus den Händen des B. in die Hände des A. übergeht, in den Händen des B. in 6 Monaten auf 1030 gewachsen sein, während es in den Händen des A. in derselben Zeit auf 1050 wächst, so hat der Kredit an Kapital nicht 1000, sondern nur 20 geschaffen.

Der Kredit wirkt aber auf das Wachsthum des Kapitals nicht blos durch Deplacirung der Kapitalien, sondern auch durch Beschleunigung der produktiven Umwandlung der Kapitalien, indem er verhindert, dass Waaren lange unbenutzt, Arbeitskräfte lange unbeschäftigt bleiben. Er *erspart*, mit andern Worten, der Gesellschaft *Zeit*. Während ohne den Kredit der langsamere Umsatz der Kapitalien das Kapital im Jahre im Verhältniss von 1000 auf 1100 wachsen lassen würde, bewirkt die Beschleunigung des Um-

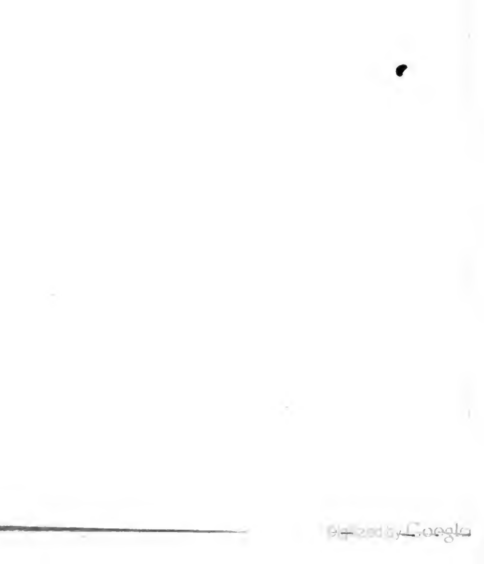
satzes mittelst des Kredits ein Kapitalswachsthum von 1000 vielleicht auf 1130, das Kapital, welches der Kredit im Laufe dieses Jahres auf dem Wege der Beschleunigung der Umsätze geschaffen hat, beträgt also 30. Um diese Beschleunigung herbeizuführen, sind vielleicht 3000 oder 30,000 an Kreditpapieren, also an „currency“, in Umlauf gebracht.

Der Kredit ist Kapital und der Kredit schafft Kapital, aber die Schuldpapiere, welche der Kredit veranlasst, sind weder Kapital, noch schaffen sie Kapital, sie schaffen nichts, als Umsatz, und sind nichts als Umsatzmittel, d. h. Quittungen über geleistete Dienste, für welche die Gegenleistung noch zu empfangen, oder, wie Macleod es treffend ausdrückt, „transferable debt“.

Das Verdienst Macleods in seinem Werke über den Kredit und das Bankwesen besteht in dem *Fortbau* der Wissenschaft, indem er eine Masse von Thatsachen volkswirthschaftlich dadurch bewältigte, dass er an ihnen das Walten der wirthschaftlichen Gesetze nachwies. Ein Glück ist es, dass beim Studium seines Werks sich die Elemente, welche durch unzutreffende Definition als vermeintlicher Umbau hineingetragen wurden, leicht ausscheiden lassen.

Berlin, im Dezember 1863.

Bankfragen.



I.

Banken ohne Notenausgabe.

Der Punkt, um welchen der gegenwärtige Streit in der Banktheorie sich bewegt, ist die Banknotenemission, und die Bankgesetzgebung ist es, auf welche die kämpfenden Parteien in dieser Frage blicken. Bei der eigentlichen Entwickelung des Bankwesens handelt es sich aber weniger um die Banknoten, als um etwas ganz Anderes. Es handelt sich um eine Umwandlung der Gewohnheiten des Publikums und der Geschäftsprinzipien der Banken. Wenn nämlich die Banken aus einer fremdländischen in dem Treibhause des Monopols gezogenen und erhaltenen Pflanze zu einem einheimischen, unter unserem Klima kräftig gedeihenden Gewächs werden sollen, so muss im Publikum die Sitte Herrschaft gewinnen, dass Geschäftstreibende wie Privatleute ihre Kassengeschäfte durch die Banken besorgen lassen, und im täglichen Verkehr Checks ziehen, statt baar zu bezahlen. Hierdurch wird nicht nur der Geldumsatz in der grossartigsten Weise dem Publikum erleichtert, sondern es wird auch durch weite Ausdehnung des Clearing-Systems der Bedarf an Umsatzmitteln für die Ausführung der täglich im wirthschaftlichen Leben vorkommenden Umsätze beträchtlich gemindert. Es wird, mit anderen Worten, dahin gebracht, dass die Bedürfnisse des täglichen Verkehrs mit einer kleineren Summe von Metallgeld befriedigt, oder mit derselben Summe in allen Kanälen des Verkehrs vorhandenen Metallgeldes ein grösserer Verkehr bewältigt wird. Die umlaufenden edlen Metalle bilden einen Theil des für Unterhaltung des gesammten wirthschaftlichen Betriebes nothwendigen Kapitals. An diesem Kapital wird durch Ausdehnung

lernen sollen Kredit zu nehmen. So haben unsere Privatbanken mit einem Aktienkapitale und einem demselben im Umfange gleichen Notenprivilegium angefangen zu wirthschaften. Die Notenemission ist zwar eine Form des Kreditnehmens, aber durch das Monopol wird dieselbe dieses Charakters so gut wie vollständig entkleidet, die Notenemission zu einer wahren Papiergeld-Ausmünzung gemacht, welche die Bank nicht weiter als entnommenen Kredit betrachtet, wenn sie nur die statutenmässige Drittelsdeckung liegen hat. Mit diesen statutenmässigen Betriebsfonds sollten sie Kredit ertheilen. Der Giroverkehr war zwar zugelassen, aber es lag weder der Anreiz noch die Möglichkeit vor, ihn auszubilden, da die Zinszahlung für deponirte Gelder den nach der Hansemannschen Schablone von 1848 zugeschnittenen Banken nicht erlaubt war. Erst in ganz neuer Zeit haben sie innerhalb enger Grenzen die Erlaubniss erhalten, verzinslichen Kredit zu nehmen.

Nun denke man sich eine Bank in die Mitte des Verkehrs gestellt, mit der Aufgabe und den Mitteln, Kredit zu ertheilen. Mit Diskontirung feinster Wechsel, Beleihung sicherer Fonds, kann sie allerdings ein Geschäft machen, aber ein Geschäft wie etwa ein Rentier der seine Kapitalien anlegt, nicht wie ein Kapitalvermittler, was doch die Bank sein soll. Es war unmöglich, dass die Bank mit diesem Geschäft aus den Regionen des Grossbetriebes herauskam, und die Klasse an den Wohlthaten des Bankverkehrs betheiligte, innerhalb deren erst sein wahres Leben beginnt. Denn der Grossbetrieb kann sich am ehesten ohne solche kreditgebende Banken behelfen, er findet regelmässigen Kredit auch anderwärts. Um die Klassen, welche nur mittelst des Bankgeschäfts zu einem regelmässigen Kredit kommen können, zu demselben ohne Gefahr heranziehen zu können, muss eine Bank erst Gelegenheit haben sich zu überzeugen, ob jeder Einzelne, der heranzuziehen ist, auch mit Geld und mit Kredit Haus zu halten versteht.

Die Kassenführung durch eine Bank ist ein höchst wirksames Mittel wirthschaftlicher Erziehung für den Kunden. Zu Hause im geheimen Fach oder Geldspinde ist ihm der Kassenvorrath eine sterile Last und eine permanente Gefahr durch Diebe und Feuer. Er gewöhnt sich also, mit möglichst geringem Geldvorrath zu

arbeiten, d. h. mit möglichst geringer Macht, im rechten Augenblicke das Rechte zu kaufen. Er kauft wenn er Kasse hat — nicht wenn es am vortheilhaftesten ist — blos weil die Verminderung seines Kassenvorraths ihm ein Nebenvortheil ist. So wie er den Kassenbestand, statt im Hause, bei der sicheren Bank hat, die ihn, wenn er starke Kasse hält, durch einen bescheidenen Zins belohnt, wird sein Gesichtspunkt und damit sein Haushalt verändert, die Kasse wird aus einer Last zu einem Vortheil, denn sie giebt ihm Macht den rechten Augenblick zum vortheilhaften Kauf zu wählen; seine Wirthschaft, die bisher nur auf die eine Seite, auf den Verkauf blickte, wird zu einer vollständig ökonomischen, indem sie nun beide Seiten, den Ein- und den Verkauf mit gleicher Sorgfalt ins Auge fasst. Erst wenn dieses Gleichgewicht der Gesichtspunkte im Geschäftsbetriebe des Kunden hergestellt ist, beginnt die Fähigkeit mit Kredit zu wirthschaften. Und erst wenn die Bank aus seiner Kassenführung erkannt hat, dass er zu wirthschaften versteht, kann sie es wagen ihm Kredit zu ertheilen.

Das Bankgeschäft mit Kreditertheilen anfangen, das heisst also: mit dem Ende anfangen, die Entwickelung auf den Kopf stellen, heisst, eine naturgemässe Entwickelung des Bankwesens unmöglich machen. Die in Preussen geltenden Hansemannschen „Normativbedingungen" für Privatbanken haben die Erstickung einer gesunden Entfaltung des Bankwesens in Preussen ganz vortrefflich verstanden, und was sie in dieser Rücksicht noch zu thun übrig liessen, das hat die sogenannte Reform der Preussischen Bank im Jahre 1856 vollendet, indem sie dem Druck einer auf vollständiger Unkenntniss des Bankwesens beruhenden Reglementirung den ferneren Druck des Monopols einer mit unbegrenzter Notenemission, Portofreiheit etc. ausgestatteten Centralbank hinzufügte. Es ist jetzt zu der wunderbaren Umkehrung der Verhältnisse gekommen, dass die centrale Bank zu höherem Zinsfusse diskontirt als die lokalen Banken, dass also die centrale Bank, welche die Verhältnisse und Kreditwürdigkeit der Kreditempfänger gewiss weniger sicher zu beurtheilen versteht als die lokalen Banken, den riskirteren Kredit ertheilt und mit ihrer Kreditertheilung in die Kreise vorweg eindringt, welche in allen anderen Ländern, wo

neben einer centralen Bank lokale Banken bestehen, den letzteren vorbehalten bleiben.

Sollte nicht ein gesunder Sinn der Geschäftstreibenden durch Gründung von Banken, die auf Notenausgabe verzichten, am raschesten diese verkehrte Welt wieder in ein richtiges Geleise bringen können?

Viele unserer Leser werden auf diese Frage mit einem Kopfschütteln antworten. Die Notenausgabe, werden sie sagen, ist ein Vortheil und eine Macht, durch sie wird weder das Giro- noch das Depositengeschäft ausgeschlossen. Nun können die bestehenden Privatbanken, welche mit dieser besonderen Macht und mit diesen besonderen Vortheilen ausgestattet sind, die Konkurrenz mit der durch unbegrenzte Notenausgabe, Steuer- und Portofreiheit ausgestatteten Hauptbank nur mit äusserster Mühwaltung bestehen. Wie sollen es andere Banken fertig bringen, welche auf diese besondere Macht und diesen besonderen Vortheil verzichten!

Allerdings ist die privilegirte Notenausgabe ein besonderer Vortheil. Sie gestattet die ausschliessliche Ausbeutung des Papiercirkulations-Bedürfnisses. Allein, wie alle Jahresberichte der Privatbanken es aussprechen, ist dieser Vortheil, diese „Macht" zugleich eine Quelle der Schwäche. Denn die Noten einer Bank, an welche wenig Zahlungen zu leisten sind, strömen leicht und bald in die Kassen einer andern Bank, an welche viele Zahlungen zu leisten sind, und diese andere Bank macht der Freude des zinslosen Kredits durch Präsentation zur Baareinlösung ein rasches und unangenehmes Ende. Diese übermächtige Bank, an die viele Zahlungen zu leisten sind, ist, den Privatbanken gegenüber, die Preussische Bank. Sie bewirkt, dass die Privatbanken sich immer bereit halten müssen grosse Beträge ihrer Noten gegen Baar einzulösen, und dass sie auch wirklich allwöchentlich Viel gegen Baar einlösen müssen. Die Noth der Einlösungspflicht führt zu Wiederbegebungen diskontirter Wechsel, welche Wiederbegebungen die Banken mit Giroverpflichtungen, also mit Risiken belasten, die eben so gross sind, wie das Notenrisiko, und wofür sie keine Versicherungsprämie erhalten, vielmehr eher noch eine Zubusse zahlen müssen. Ja wohl eine Zubusse, denn nach strengen Regeln gehend,

verweigert die Preussische Bank Diskontirungen von Wechseln, welche auf dem Rücken das Giro einer Bank tragen. Die Wechsel sind also nach der Diskontirung weniger werth, als vor derselben. Dass mit dieser Belastung die Notenausgabe grossentheils aufhört, eine Macht und ein Vortheil zu sein, liegt auf der Hand.

Die Schwäche der Privatbanken in der Konkurrenz mit der Preussischen Bank hat ihren Grund in dem Notenprivilegium der Privatbanken. Denn wenn in dem wirklichen Bankgeschäfte ein lokales Institut es mit einem centralen nicht sollte aufnehmen können, so ginge das nicht mit rechten Dingen zu. Es konkurrirt das Notenprivilegium der Privatbanken mit dem Notenprivilegium der Preussischen Bank, und wenn in dem ungleichen Kampfe zwischen dem kleineren Privileg und dem grösseren, zwischen dem bedingten Privileg und dem unbedingten das kleinere und bedingte unterliegt, so ist das wahrlich nicht zu verwundern. Das Privatbankwesen thut besser diesen ungleichen Kampf gar nicht erst aufzunehmen. Die Stärke der Privatbanken liegt nicht in dem Privileg — das ist vielmehr ihre Schwäche — sondern in der besseren Arbeit die sie leisten. Und wo die Arbeit mit dem Privileg in Konkurrenz tritt, da siegt die Arbeit immer — oder werden etwa nicht „geschützte" Industrieen auf neutralen Märkten von „nicht geschützten" regelmässig geschlagen? Mögen also die Bankunternehmer mit besserer Bankarbeit die Konkurrenz eröffnen und der Hauptbank das waghalsige Spiel mit dem Monopol überlassen.

„Bankarbeit" — da sehen wir schon wieder Kopfschütteln! Die Bank-Industrie stellt man sich nicht als eine arbeitende Industrie vor, sondern als eine Wohlthaten vertheilende und höchstens Risiko laufende. Sie gilt als die Verwalterin des durch das Noten-Privileg, d. h. die Papiergeld-Ausmünzung, geschaffenen zinslosen Kapitals, welches sie auf ihre eigene Gefahr ausleiht. Zinsloses Kapital, zinsloser Kredit ist Kapital oder Kredit ohne Arbeit. Darin liegt, so stellt man es sich vor, das Fundament des Bankgeschäfts, dessen lukrative Durchführung Sache der Klugheit und des Glückes ist. Soll die Bank neben dem Risiko allen Kredit, den sie erhält, auch noch bezahlen oder erarbeiten, so kann sie nur bescheidene Ueberschüsse abliefern,

es sei denn, dass sie das Risiko übermässig erhöht und dabei vom Glück begünstigt wird.

Wir halten aber doch mit gutem Grunde an dem Worte „Bankarbeit" fest. In ihm ist das Grundwesen des Bankgewerbes ausgedrückt. Zinslosen Kredit geniesst die Notenbank nur scheinbar, in Wirklichkeit muss sie den Notenkredit verzinsen. Die Zinsen vertheilen sich nur anders. Eine Reihe von Jahren wendet sie, der Notenausgabe gegenüber, nur die Zinsen der Baarvorräthe, die Kosten der Notenfabrikation, die Verluste an Notenfälschungen und die Gewinnste derjenigen Geschäfte auf, welche sie machen könnte, wenn die genirende Notenemission nicht wäre. Diese Aufwendungen, die schon einen nicht unerheblichen Prozentsatz ausmachen, sind aber nicht der ganze Zins, den die Bank für den Notenkredit zahlt. Ein Theil sammelt sich auf in der Gefahr massenhafter Einlösungs-Forderungen, und wenn diese eines Tages zur Wirklichkeit wird, so ist der aufgelaufene Zinsenrest, der für den Notenkredit gefordert wird, oft so gross, dass er das ganze Vermögen der Bank verschlingt. Je niedriger die Bank sich in der vorangegangenen Reihe von Jahren den Zins ihres Notenkredits zu stellen gesucht, d. h. je sorg- und arbeitsloser sie gewirthschaftet hat, um so höher pflegt dieser Nachtragszins aufgelaufen zu sein. Die Gefahr der Notenemission ist nicht eine räumlich sich vertheilende, wie etwa die Feuersgefahr, sie tritt vielmehr jedesmal nach langen Zeiträumen auf einmal massenhaft auf, wie die Gefahren der Hypothekenversicherung. Eine Versicherung giebt es gegen sie nicht, sie wird nur durch Kapitalverluste überwunden, und man kann von Glück sagen, wenn diese im Bereiche der Reserven bleiben und nicht das Bankkapital selbst aufzehren.

„Zinslosen Kredit" geniesst eine Bank ohne Notenausgabe auch; wenn sie nämlich sich zur Kassenführerin des Publikums macht, so wird ein grosser Theil der ihr zinsfrei zufliessenden Kassenbestände ihr zur Benutzung frei stehen. Aber dieser zinsenfreie Kredit wird von der Bank mit Arbeit bezahlt, mit der in ihrem Umfange gar nicht zu unterschätzenden Arbeit pünktlicher Kassenführung. Und weil in ihm Arbeit steckt, so ist er auch widerstandsfähiger, zuverlässiger, als der Notenkredit. Und diesen

erarbeiteten Kredit meinen wir, wenn wir die Unternehmer auffordern, die Konkurrenz mit dem Bankprivileg durch Bankarbeit siegsgewiss aufzunehmen.

Erwerb zinslosen oder niedrig verzinslichen Kredits durch Arbeit — das ist die Devise, unter welchen Banken ohne Notenausgabe blühen können und blühen werden. Denn es ist kein müheloser Erwerb, Kassenbestände dadurch heranzuziehen, dass man die Kassenführung für das Publikum übernimmt. Aber der durch Arbeit erworbene und bezahlte Kredit ist auch um so verlässlicher.

Freilich, wenn wir z. B. die monatlichen Girobestände der Bank des Berliner Kassenvereins, welche aus dem in sehr grossem Umfange für das kaufmännische Publikum betriebenen Kassengeschäft erwachsen ist, überblicken, so könnte es scheinen, als ob gerade die Bestände des Girogeschäfts ungleich grösseren Schwankungen unterliegen, als der Notenumlauf. Wir sehen dieselben oft in einem Monate um mehr als eine Million ab- oder zunehmen. Allein diese Schwankungen sind nur so lange gross, als die Betheiligung am Giroverkehr sich auf eine bestimmte Klasse von Gewerbtreibenden beschränkt. Denn jeder Gewerbszweig hat seine Saisons, wo er entweder viele Zahlungen ausserhalb des Geschäftskreises der Bank resp. des Platzes zu leisten hat, also seine Baarbestände stark angreift, oder viele Zahlungen, welche von ausserhalb kommen, empfängt, also seine Baarbestände stark ansammelt. So lange also eine Bank ihre Kundschaft in einem Geschäftszweige, sei es nun der Grosshandel oder die Fabrikationszweige des Platzes, vorzugsweise sucht, sind grosse Schwankungen in den Kassenbeständen unvermeidlich. Diese Schwankungen haben indess die andere gute Seite, dass sie sich bei der Kenntniss des Platzes, die eine Bankverwaltung rasch erwirbt, im Voraus berechnen lassen. Die Bank ist also im Stande, ihre Geschäfte der Kreditertheilung nach diesen Schwankungen im Voraus einzurichten und trotz derselben eine ökonomische Ausnutzung ihrer Bestände zu bewirken. Die Bank des Berliner Kassenvereins wenigstens, deren Notenausgabe geschäftlich eine unbedeutende Rolle spielt, macht trotz der erwähnten Schwankungen ein gutes und gewinnreiches Kreditgeschäft.

Immerhin ist es für Bank und Publikum vortheilhafter, wenn jene Schwankungen keine so grossen Dimensionen annehmen. Und dies wird erreicht, wenn die Banken ihr Kassenführungsgeschäft auf möglichst mannigfache Kreise des Publikums auszudehnen suchen. Die Geschäftssaisons der verschiedenen Gewerbe fallen auf verschiedene Jahreszeiten. Das Wollgeschäft, das Getreidegeschäft, das Holzgeschäft, das Kohlengeschäft, das Baugewerbe, die Manufaktur haben die Zeiten der Aussaat und der Ernte in verschiedenen Perioden des Jahres. Wenn das eine ruht, dehnt das andere sich aus, und so werden die Einwirkungen des einen auf die Kassenbestände der Banken durch die Einwirkungen des anderen zum grossen Theil aufgehoben, wenn sie alle am Bankverkehr gleichmässig betheiligt sind. Aus den kurzen und scharfen Wellenbewegungen setzen sich längere und sanftere zusammen, die lediglich von den Zahlungen abhängig sind, die nach anderen Plätzen gehen oder von anderen Plätzen kommen, und die Gleichmässigkeit des Geschäfts wächst mit seiner Ausdehnung.

Wir sind nämlich durchaus nicht der Meinung, dass solche Banken ihre Kundschaft ausschliesslich oder nur vorwiegend in den Kreisen des Grosshandels oder der grossen Industrie zu suchen haben. Es kommt vielmehr darauf an, möglichst alle Klassen des Publikums in die Wohlthaten der durch Banken vermittelten Kassenführung mittelst eines ausgebildeten Checksystems hereinzuziehen. Weshalb soll nicht der Zimmermann und Maurer, dessen Geschäft so grossen, durch die Jahreszeiten bedingten Schwankungen unterliegt, es vortheilhafter und gefahrloser finden, seine Kasse in stiller Zeit bei der Bank sicher aufgehoben zu wissen? Weshalb soll nicht der Hausbesitzer seine Miethen durch die Bank einziehen, seine Zahlungen durch die Bank leisten lassen? Weshalb soll nicht der Schlächter die wöchentlichen oder monatlichen Zahlungen seiner Kunden auf die Bank anweisen und durch die Bank die Zahlungen an den Viehhändler leisten? Alle haben nicht nur den Vortheil der Ersparniss von Zeit, Mühe und Gefahr, sie werden auch der Sorge überhoben massenhafte Quittungen aufzubewahren. Die Zahlungen laufen sicher durch die Bücher der Bank und werden durch die Bücher der Bank bewiesen. Es tritt eine all-

gemeine Gewöhnung an Ordnung, Pünktlichkeit und guter Buchführung ein, und es wird bald die Betheiligung an der Kundschaft der Banken dadurch wachsen, dass sie zu den Kennzeichen der Solidität und den Grundlagen des Kredits gezählt wird. Unser Publikum kennt die Annehmlichkeiten und Vortheile des in den grösseren Städten Englands rasch zu riesigen Dimensionen angewachsenen Bankverkehrs noch gar nicht aus eigener Erfahrung. Mit der Erfahrung wird die Lust zur Betheiligung wachsen. Das Bankgewerbe ist, ähnlich wie das Lebensversicherungsgewerbe, noch in der Periode begriffen, wo es mit aller Mühe und Sorgfalt Propaganda für die Benutzung seiner Leistungen machen muss. Solches Propagandamachen ist nicht leicht, es gehört dazu Geschick, Ausdauer und Unermüdlichkeit. Es geschieht nur ausnahmsweise von Seiten besonders thätiger und gebildeter Bank-Direktoren, und solche Bemühungen sind nicht ohne Erfolg geblieben. Im Allgemeinen ist es eine der schlimmsten Seiten der Monopolisirung des Bankwesens durch selten und schwerfällig ertheilte Konzessionen, dass eine Konkurrenz, welche zu dem Eifer der Propaganda antriebe, nicht existirt. Da nun die Konzession zu Actienbanken ohne Notenausgabe ungleich leichter ertheilt werden wird, so hoffen wir eben, dass, wenn von dieser grösseren Willigkeit der konzessionirenden Regierungen erst reichlicher Gebrauch gemacht wird, die Konkurrenz unter den Banken erwachsen werde, welche das Bankgeschäft zu dem wesentlichen Elemente unseres wirthschaftlichen Lebens macht, welches es noch gar nicht ist. Aus der kräftigen Entwicklung des Bankgeschäfts, welche trotz der Bankgesetzgebung möglich ist, wird sich dann die Entwicklung der Bankgesetzgebung zum Besseren ungleich leichter von selbst ergeben.

Berlin, im Oktober 1863.

II.

Zur russischen Valutenfrage.

(An Herrn Th. v. Thoerner in St. Petersburg.)

Herr A. E. Horn hat in einem an Sie, hochverehrter Herr, gerichteten Briefe im Journ. de St. Petersb. No. 54 vom 7./19. März einen Vorschlag zur Organisation des Bankwesens der öffentlichen Diskussion unterbreitet, und in der Einleitung mir die Ehre erwiesen, meiner Ansicht über das „Kriterium" einer gesunden Notenemission zu erwähnen, mit der Maassgabe freilich, dass meine Ansicht für Russland unanwendbar sei. Wenn ich gleichfalls an Ihre Adresse die Erörterungen richte, zu welchen die Bemerkungen meines verehrten Freundes, Herrn Horn, mich veranlassen, so habe ich geglaubt, die genügende Veranlassung zu dieser Adresse in dem Umstande zu finden, dass von Ihnen die wissenschaftliche Enquête über die Ursachen der finanziellen Krisis in Russland angeregt worden ist.

Wäre der von mir aufgestellte Satz:

> „Je kürzer für jede Note die Umlaufszeit, so weit sie in einer Zahlungsleistung an die Bank ihren Abschluss findet, um so solider der Notenumlauf." (Vierteljahresschr. für Volkswirthsch. und Kulturgeschichte. Bd. 3, S. 108)

auf die eigenthümlichen Verhältnisse Russlands nicht anwendbar, so wäre er unrichtig; denn er stellt sich als ein ganz allgemeines Urtheil hin, ohne seine Geltung irgendwie geographisch zu begrenzen.

Aber freilich, alle dergleichen allgemeine Sätze haben in ihrer Anwendung eine stillschweigende Voraussetzung, die Klausel näm-

lich: „unter sonst gleichen Verhältnissen". Die Solidität des Notenumlaufs ist noch von mancherlei anderen Verhältnissen abhängig, und es wäre unrichtig, wenn man z. B. um die Solidität des russischen Notenumlaufs mit der des französischen zu vergleichen, blos die durchschnittliche Umlaufszeit der beiderseitigen Noten messen wollte; denn einerseits ist die französische Bank in der Art und dem Umfange ihrer Geschäfte eine andere, andererseits sind die Verhältnisse des französischen Notenmarktes andere, und eine gleiche Umlaufszeit der Noten hat dem französischen Notenmarkt gegenüber eine andere Bedeutung, als dem russischen. Es wird Ihnen übrigens bei genauer Lesung meines Aufsatzes nicht entgangen sein, dass ich den in Frage stehenden Satz nicht als ein entscheidendes „Kriterium", sondern gewissermaassen nur als Lehnsatz aufgestellt habe, um zu zeigen, welches Interesse in Beziehung auf den Notenumlauf einer Bank durch Konkurrenz und volle Haftungspflicht aufgezwungen wird. Als entscheidend habe ich vielmehr das andere Gesetz aufgefasst, das die Ungefährlichkeit des Notenumlaufs für die Zahlungsfähigkeit der Bank, mithin die Solidität des Notenumlaufs abhängt von dem *Verhältnisse des Umfanges desselben zu dem Umfange der täglich im regelmässigen Geschäft einlaufenden Zahlungen.*

Herr Horn nimmt indess nicht blos an, dass bei Anwendung jenes von ihm angefochtenen Satzes auf russische Verhältnisse eben diese besonderen russischen Verhältnisse in Betracht gezogen werden müssen, sondern er sagt, derselbe sei auf Russland unanwendbar, „denn es ist bekannt, dass, abgesehen von der unermesslichen Ausdehnung des Reichs, es noch andere Ursachen und nationale Gewohnheiten — ob gute oder schlimme, macht wenig aus — giebt, welche die in Umlauf gesetzten Noten lange Monate hindurch und selbst Jahre lang von den Kassen der Bank fern halten, selbst wenn ihre Baareinlösung keinen Hindernissen begegnet."

Was nun zunächst die „Ausdehnung des Reichs" angeht, so will es mir scheinen, als ob Herr Horn, nachdem er meinen Satz theoretisch geleugnet, nachher praktische Anwendung von demselben macht. Denn weil die Ausdehnung des Reiches eine so „immense" ist, dass Eine Bank mit ihren Geschäften unmöglich

in alle die Kanäle dringen kann, in welche die Noten der Einen Bank hineindringen, so schlägt Herr Horn eine Dezentralisation des Bankwesens, eine Errichtung selbstständiger Provinzialbanken vor. Sein Vorschlag ist in diesem Theile vollkommen richtig — aber würde er ihn wohl machen, wenn das russische Reich etwa die Grösse eines deutschen Fürstenthums hätte?

In dieser Beziehung befindet sich also Herr Horn mit mir im vollsten Einverständniss. Er mag andere Gründe angeben, praktisch macht er von meinem Satze die vollkommen richtige Anwendung und aus sachlich denselben Gründen, aus welchen ich sie machen würde.

Anders verhält es sich mit dem, was Herr Horn die „nationalen Gewohnheiten" nennt. Herr Horn meint ohne Zweifel, das russische Volk sei so sehr an den Gebrauch der Banknoten gewöhnt, oder auch so sehr des Gebrauchs des baaren Geldes entwöhnt, dass es die Noten länger im Verkehr zurückhalte, als irgend ein anderes. Ich will sein Urtheil über die Gewohnheiten des russischen Volkes, die er aus eigener Anschauung gewiss besser kennt als ich, dem die persönlichen Anschauungen abgehen, nicht anzweifeln. Ich wünschte nur, dass Herr Horn in seinen praktischen Vorschlägen dieser Erkenntniss vollkommen Rechnung trüge und sich in Bezug auf die Notenemission seiner lokalen Banken vollkommen auf diese Gewohnheiten verliesse. Dies thut er aber nicht. Er verlangt für die Noten seiner Provinzialbanken innerhalb der bezüglichen Provinz den „gesetzlichen Kurs" und der gesetzliche Kurs ist ein sehr energisches Misstrauensvotum gegen die Meinung, dass in Folge der Gewöhnung des Volkes der freie Verkehr die Noten gerne nehme und lange zurückbehalte. Der freie Verkehr hält die Noten lange zurück, wenn sie leicht als Zahlungsmittel von Hand zu Hand gehen. Sie wandern leicht von Hand zu Hand, wenn sie stets ohne Mühe in solche Hände kommen, welche sie an die einzige Kasse zu zahlen haben, welche dieselben unweigerlich in Zahlung nehmen muss, an die Kasse der Bank. Der gesetzliche Kurs bestimmt, dass Jeder, der Zahlungen schuldig ist, sich durch Zahlungen in Noten befreien kann. Folglich macht derselbe statt der Wenigen, welche an die

emittirende Bank Zahlungen schuldig sind, die Vielen, welche überhaupt an irgend Jemanden Zahlungen schuldig sind, zu unter allen Umständen bereitwilligen Abnehmern der Noten. Der gesetzliche Kurs vermittelt einen künstlich erweiterten und verlängerten Umlauf, und wer ihn empfiehlt, thut dies doch wohl nur in der Voraussetzung, dass die Noten sonst nicht so ausgedehnt in Umlauf kommen, und so lange in Umlauf bleiben würden, wie es ihm Bedürfniss ist. Wem soll ich nun glauben, dem Theoretiker Horn, der mich versichert, das russische Volk habe eine so besondere Zuneigung zu papierenen Zahlungsmitteln, dass es die Noten Jahre lang im Verkehr behalte, dass die in der ganzen übrigen Welt bestätigten Gesetze des Notenumlaufs auf das russische Volk nicht passen, oder dem Praktiker Horn, der an die Umlaufsfähigkeit der Noten seiner Provinzialbanken nicht anders glaubt, als wenn er unter dem Namen *cours légal* einen Ukas extrahirt, der jedem Gläubiger innerhalb des jeder Bank zugewiesenen Bannbezirks befiehlt, die Noten statt baaren Geldes in Zahlung zu nehmen, und der bestimmt ist, zu verhindern, dass die von mir behaupteten Gesetze des Notenumlaufs, die in der übrigen Welt gelten, sich auch in Russland vollziehen? Oder sollte ich ihn missverstanden haben?

Die Sitten eines Volkes bilden die benannten Zahlen, mit denen der Gesetzgeber rechnen muss. Wäre die Versicherung des Herrn Horn begründet, so thäten Sie in Russland, glaube ich, am besten, die Ausgabe von Noten, die keine volle Baardeckung haben, ganz zu verbieten. Denn die Rückkehr der Noten zur Bank ist für die Bankverwaltung die einzige Kontrolle des Notenbedürfnisses und gegen dieselbe das einzige Zwangsmittel zur Solidität. Hält der russische Verkehr die Noten so fest, dass die Banken bis zum Eklat einer Krise jeder Kontrolle entbehren, so ist er eben noch nicht fähig, notenausgebende Banken zu ertragen, und es ist Leichtsinn, ihm notenausgebende Banken zu oktroyiren. Uebrigens scheint es damit nicht so schlimm zu stehen; denn die russische Reichsbank kann trotz der künstlichen Erweiterung der Umlaufsfähigkeit ihrer Noten durch den Zwangskurs sich der zuströmenden Noten so wenig erwehren, dass sie ihre Zahlungen wie-

der hat suspendiren müssen. Was Herr Horn eine Gewohnheit nennt, ist also wahrscheinlich eine Folge des Zwangskurses, und wenn es schon von einer Gewohnheit für den Gesetzgeber durchaus nicht gleichgültig ist, ob sie gut oder schlimm, so gilt dies noch mehr von einem Produkte der Gesetzgebung. Lag es denn nicht sehr nahe für Herrn Horn, nachdem er selbst die Möglichkeit zugegeben, dass jene Gewohnheit eine schlimme sei, nachzuforschen, ob nicht der gegenwärtige schlimme Zustand der Geldzirkulation in Russland eine schlimme Folge jener schlimmen Gewohnheit sei? Um wie viel mehr müsste Herr Horn sich durch den blossen Verdacht gegen jene Gewohnheit abgehalten sehen, durch den für seine Provinzialbanknoten geforderten gesetzlichen Kurs dieselbe noch zu befördern!

Doch lassen wir die Banken der Zukunft, und gehen wir zu der Bank der Gegenwart über! In der That scheint mir gerade im Zwangskurs der Noten die Quelle des Uebels zu liegen. Herr Horn mocquirt sich darüber, dass man sich in Russland mehr mit dem Mangel an Umsatzmitteln, als mit dem Missverhältniss zwischen dem Notenumlauf und dem Baarbestande der Reichsbank beschäftige. Trotzdem beschäftigt er sich in seinem praktischen Vorschlage ausschliesslich mit dem Mangel an Umsatzmitteln. Ich notire diesen Widerspruch nicht, weil ich Gegner der von ihm vorgeschlagenen Dezentralisation des Bankwesens, der lokalen Banken mit lokaler Notenausgabe wäre, sondern weil derselbe mir zu beweisen scheint, dass Herr Horn zu wenig die Quelle des Uebels ins Auge gefasst hat. Der Mangel an Zirkulationsmitteln, meint er, sei notorisch. Ich bescheide mich wieder gern gegenüber seinem unzweifelhaft grösserem Reichthum an unmittelbaren Anschauungen. Aber wenn die Leute über den Mangel an Zirkulationsmitteln klagen, so ist immer zu fragen, ob es nicht ein Mangel an Kapital ist, was als Mangel an Zirkulationsmitteln erscheint. Wer seine Waarenvorräthe nicht absetzen kann, weil es an den anderen Vorräthen und Leistungen fehlt, gegen die sie ausgetauscht werden müssten, sieht nur, dass es an dem Gelde fehlt, um seine Vorräthe zu bezahlen, und ihm die Mittel zum Ankauf der andern Dinge, die seiner Meinung nach vorhanden sein müssen,

zu gewähren. Erhört man nun seine Klagen, giebt man ihm Papiergeld, so überhebt man ihn der Nothwendigkeit des Verkaufs und statt des früheren „Mangels an Geld" tritt jetzt eine künstliche Theuerung auf, und — die unerschwinglichen Preise werden für dasselbe Uebel verantwortlich gemacht, für welches früher der Mangel an Geld verantwortlich war, für das Uebel des Kapitalmangels. Das mangelnde Kapital, d. h. die mangelnden anderen Vorräthe — Eisen, Geräthe, Kleidungsstoffe und wie sie sonst heissen mögen — wird nur beschafft durch Verkauf der eigenen überflüssigen Vorräthe, und je schwerer die Lücke auszufüllen ist, um so wohlfeiler müssen diese Vorräthe verkauft werden. Die Vorräthe, welche Ihnen bei dem grossartigen Uebergange von der Natural- zur Geldwirthschaft fehlen, sind grösstentheils im Auslande, und Sie können dieselben nur beschaffen, wenn Sie Sich einerseits jeder künstlichen Steigerung der Preise Ihrer eigenen Vorräthe enthalten, und wenn Sie andererseits aufhören, die ausländischen Vorräthe, deren Ihr Land bedarf, durch den Tarif künstlich zu vertheuern, wenn Sie also einerseits nicht Papiergeld geben, wo man Kapital bedarf, und wenn Sie andererseits Ihren Tarif reformiren.

Zu den Vorräthen, welche Ihrem Lande mangeln, gehört in erster Linie ein für die Bedürfnisse des nationalen und internationalen Verkehrs ausreichender Vorrath an Edelmetallen. Der unzweifelhafte Beweis dafür liegt im Goldagio. Wäre es eine blosse „Gewohnheit", eine Vorliebe des Volkes für Papiergeld, was eine solche Vermehrung des Papiergeldes erzeugt hat, dass darüber der Verkehr versäumt hat, den für seine Umsätze nöthigen Vorrath an Edelmetallen im Lande zu behalten, so läge in dem Goldagio der Beweis, dass jene Gewohnheit eine üble wäre, und die Gesetzgebung hätte nicht die Aufgabe, durch neue Emissionen von Noten mit gesetzlichem Kurs die üble Gewohnheit künstlich zu fördern, sondern durch laisser-faire den Verkehr sich von dieser krankhaften Gewohnheit kuriren zu lassen, also den aufgezwungenen Kurs zu beseitigen. Ist die Gewohnheit, welche die üble Folge herbeiführte, nur ein Mittelglied in der Kette übler Wirkungen des Zwangskurses, so folgt ebenfalls, dass die Beseitigung des Zwangskurses das richtige Heilmittel ist.

Die russische Reichsbank hat versucht, dem Uebel des Goldagio's dadurch abzuhelfen, dass sie die Baarzahlungen zu steigender Skala des Notenwerthes aufnahm, d. h. dass sie aus ihrem Vorrathe Edelmetalle und auswärtige Wechsel *unter dem Marktpreise* abgab. Die Folge war und musste sein, dass Jeder, der konnte, von dem wohlfeilen Preise Nutzen zog und von der Bank kaufte. Er hütete sich aber, die Zahlungen, die er im Inlande zu leisten hatte, mit den wohlfeil erworbenen Edelmetallen zu leisten. Da er hierzu nach dem Zwangskursgesetze ebenso gut Noten brauchen konnte, so hätte er ja den Vortheil, den er haben wollte, auf Andere übertragen. Auch für den Verkauf der Edelmetalle im Lande war ihm der Markt verdorben, denn so lange die Bank noch einen Rubel in Gold und Silber hatte, machte sie ihm in dem Preise eine unüberwindliche Konkurrenz. Auch zur Aufbewahrung eignete sich die kostbare Waare nicht; denn die Bank war ja mit einem Aufwande von ungeheuren Mitteln beschäftigt, den Preis derselben zu drücken. Das Einzige, was er thun konnte, war, die Waare, welche im Inlande durch gesetzlichen Kurs und Baareinlösung entwerthet wurde, im Auslande zu verkaufen. Die einzige Wirkung der Aufnahme der Baarzahlungen konnte also nur die sein, die Baarbestände, welche die Reichsbank besass, in das Ausland zu schicken, d. h. das Uebel zu vergrössern.

Worauf es ankommt, das ist nicht die augenblickliche Befriedigung des augenblicklich im auswärtigen Handel bestehenden Edelmetallbedürfnisses zu möglichst wohlfeilem Preise — denn dieser wohlfeile Preis schafft ein so grosses Edelmetallbedürfniss des auswärtigen Handels, dass kein Rubel im Lande bleibt — sondern die Herstellung eines *dauernden Zustandes* der Zirkulation derartig, dass die schwankenden Edelmetallbedürfnisse des auswärtigen Handels aus dem Edelmetallvorrathe der inländischen Zirkulation jederzeit so befriedigt werden können, dass sie entweder das Verhältniss zwischen zirkulirendem Edelmetall und zirkulirenden Noten nicht stören, oder, wenn sie es stören, augenblicklich die Reaktion hervorrufen, welche das Gleichgewicht wiederherstellt.

Es handelt sich also nicht nur um die *Beschaffung* des jetzt in dem Verkehr fehlenden *Vorraths von Edelmetallen*, son-

dern auch darum, dem innern Verkehr die Fähigkeit wieder zu geben, den beschafften und ihm nothwendigen Vorrath von Edelmetallen *festzuhalten*, d. h. die *reagirende Anziehungskraft* auf denselben auszuüben, welche das etwa gestörte Gleichgewicht wieder herstellt.

Für die Beschaffung jenes Ihnen jetzt fehlenden Vorrathes reicht Ihre eigene Produktion von Edelmetallen nicht aus, die Befriedigung muss durch den auswärtigen Handel kommen. Auf diesem Wege kommt sie um so leichter, je geringeren Hindernissen der auswärtige Handel unterliegt. Ihr Tarif hindert die Einfuhr, hindert damit den Verkauf der Produkten- und Waarenvorräthe des Inlandes nach dem Auslande, hindert die Beziehung der Mittel zur umfangreicheren und vortheilhafteren Erzeugung der Gegenstände des internationalen Austausches. Sie sagen: er hindert nicht die Einfuhr von Edelmetallen! Freilich nicht, aber die Edelmetalle kommen nie allein, sie kommen immer in der guten Gesellschaft anderer Waaren. Sie können nicht an das Ausland verkaufen, wenn Sie ausschliesslich Edelmetalle in Zahlung nehmen wollen. Je dringender ihr Bedürfniss, zu verkaufen, ist, um so weniger können sie wählerisch in den Rimessen sein. Mit den Waaren, die der Handel bringt, stehlen sich die Edelmetalle in das Land; denn Niemand entblösst sich gern dieser gemeingültigen Kaufmittel. Endlich müssen zu dem in Kraft gesetzten Bedarf nach Edelmetallen auch die Mittel kommen, um den Bedarf durch Tausch zu befriedigen, mit anderen Worten: ehe Sie die Edelmetalle einkaufen können, müssen Sie erst Gegenstände erzeugen und zu Markte bringen, die das Ausland kaufen will. Und um solche Gegenstände erzeugen zu können, müssen Ihre Produzenten in freier Auswahl die Dinge kaufen können, deren sie für die Produktion bedürfen. Das sind nicht bloss „Rohstoffe", die Sie am Ende gern freigeben würden, das sind auch „Fabrikate", und je weniger die erzeugende Thätigkeit in Ihrem Lande ausgebildet ist, um so dringender bedarf sie gerade der ausländischen Fabrikate, die sie selbst nicht erzeugen kann. Wie können Sie je hoffen, zu einer blühenden Produktion zu kommen, so lange Ihr Tarif dem Produzenten vorschreibt, seine Produktionsmittel da zu kaufen,

wo sie am theuersten sind! Gut kaufen ist die erste Voraussetzung guten Verkaufs, und muthig kaufen, die erste Bedingung umfangreichen Verkaufs.

Wenn Sie aber durch Beseitigung der Hindernisse der Einfuhr, d. h. durch *Reform des Tarifs*, die Befriedigung des Edelmetallbedarfs durch den auswärtigen Handel ermöglichen, so handelt es sich gleichzeitig darum, dass der *Edelmetallbedarf des inneren Verkehrs* in *Kraft trete* und in *Kraft bleibe.* Durch den *Zwangs- oder gesetzlichen Kurs der Noten* wird der Edelmetallbedarf, der theoretisch stets vorhanden ist, praktisch *latent* gehalten, weil der Zwangs- oder gesetzliche Kurs den Noten innerhalb der Landesgrenzen die Eigenschaft der *Allgemeingültigkeit künstlich* giebt, welche von *Natur* nur die *ausgemünzten Edelmetalle* haben, weil also mittelst des Zwangskurses der Noten der Bedarf des Verkehrs nach einem allgemein gültigen Umsatzmittel, welcher sonst Edelmetall heranzieht, durch Papier befriedigt und für das Edelmetall kraftlos gemacht wird. Durch Aufhebung des Zwangskurses wird der jetzt latente Edelmetallbedarf in Vollkraft gesetzt, um die Edelmetalle aus dem Auslande *heranzuholen* und um dieselben im Inlande *festzuhalten.*

So lange Sie durch den gesetzlichen oder Zwangs-Kurs der Banknoten dem Gläubiger verbieten, von seinem Schuldner Edelmetall, statt Noten zu verlangen, so lange hat Niemand nöthig, Edelmetalle heranzuholen oder festzuhalten, als diejenigen, welche dieselben aus dem Verkehr ziehen: die Gold- und Silberschmiede, welche die für die Zirkulation unbrauchbare Waare für das Haus brauchbar machen, die Touristen, welche ins Ausland reisen und die vollwichtigen Imperialen dort ausgeben wollen, wo sie wegen ihrer grösseren Brauchbarkeit besser honorirt werden, wo man „wohlfeiler lebt", endlich die Importeure, welche die Imperialen da verkaufen wollen, wo sie am besten bezahlt werden, nämlich im Auslande. Heben Sie jenes Verbot auf, so hat jeder, der Zahlungen leisten muss, das Bedürfniss, dass Edelmetalle herbeigeschafft und festgehalten werden, weil er ohne jederzeit für ihn erreichbare Edelmetalle in den Schuldthurm kommen könnte. So lange der aufgezwungene Kurs der Noten besteht, werden also die im Ver-

kehr vorhandenen, oder in denselben gebrachten Edelmetalle ganz von selbst in die Hände der Händler strömen, welche dieselben an Goldschmiede, Touristen oder Importeure verkaufen, und die Importeure wären Narren, wenn sie die ihnen von selbst zuströmenden Edelmetalle anders benutzten, als zum Ankauf von Waaren, welche im innern Verkehr besser bezahlt werden, als die Edelmetalle, deren Niemand bedarf, als sie.

Wenn gleichzeitig der die Einfuhr hindernde Tarif die Mittel der Produktion fernhält, so hat das Land dem Auslande im Austausch gegen die Güter, deren es nicht entrathen kann, in der That nichts Anderes zu bieten, als die Edelmetalle, mit denen er nichts anzufangen weiss. Durch Zwangskurs der Noten und Prohibition fremder Waaren heben Sie in den Beziehungen der Edelmetalle zu Ihrem Markte die Zentripetalkraft auf, und es bleibt nur die Zentrifugalkraft übrig. Der Verkehr muss die Edelmetalle ausstossen, weil er ja die Noten hat, die, soweit das Gesetz reicht, aber auch nur so weit, den Edelmetallen gleich gelten, auf welche sie lauten, er muss sie ausstossen, weil sie die einzige im Inlande vollkommen unbrauchbare Waare bilden, mit deren Ausfuhr er ohne Schmerz den hohen Einfuhrtarif überwindet.

Entschuldigen Sie, hochverehrter Herr, dass ich Sie mit diesen theoretischen Darstellungen behellige. Aber da Sie einmal die öffentliche Enquête über die russischen Valutenwirren angeregt haben, so werden Sie auch die bescheidenen Beiträge eines Theoretikers nicht verschmähen, dem die — ihm mangelnde — unmittelbare Anschauung der Zustände Ihres Landes zwar kein Mittel der Unterstützung, aber auch keine Ursache der Verwirrung des Blickes bildet. Genehmigen Sie etc.

Berlin, den 26. März 1864.

III.

Noten und Depositen.

Banken und Krisen, eine Studie von Th. Geyer. Leipzig. T. O. Weigel. 1865.

Le marché monétaire et ses crises depuis 50 ans, par M. Émile Laveleye. Paris. Guillaumin et Comp. 1865.

Das Denken einer Gesammtheit geht denselben dialektischen Weg, wie das Denken des Einzelnen. Die gedankenlose Masse, wie der gedankenlose Einzelne propagirt die Gleichheit. Erst mit der Beobachtung der Unterschiede beginnt das Denken. Aber ebenso, wie es ein Gedankenmangel ist, bei der Gleichheit stehen zu bleiben, ebenso ist es ein Denkfehler, bei den Unterschieden stehen zu bleiben und über dem Gegensätzlichen das Gemeinsame zu vergessen.

Die öffentliche Meinung arbeitet jetzt an der Frage der wirthschaftlichen Gestaltung des Bankwesens, und der Gegensatz der Noten- und Depositenbanken füllt überall den Vordergrund der Debatten. Früherhin, als der erste Gedanke der Bankfreiheit auftauchte, argumentirte man aus den Depositen zu Gunsten der Freiheit der Notenemission. Während Ihr, sagte man, der Notenemission ängstliche Schranken auferlegt, wachsen in den Depositen Verpflichtungen der Banken empor, die ebenso, wie die Noten, eines Tages sich in einem, die disponiblen Mittel übersteigenden Umfange geltend machen können, die ebenso, wie Noten, der furchtbaren Gefahr einer Panique unterliegen. Was nützt also Eure Vorsicht?

Aus dieser Argumentation erwuchs, da die Agitation von der büreaukratischen Weisheit der konzessionirenden Behörden beim Wort genommen wurde, die *Reglementirung des Depositengeschäfts* der Notenbanken, welche den preussischen Privatbanken die Annahme verzinslicher Depositen erst verbot, nachher beschränkte, bei dem badischen Bankprojekte die Befugnisse der Bank, beliebige Zinsen zu versprechen, an eine Kündigungsfrist von drei Monaten knüpfte. Die Annahme zinsloser Depositen liess man frei, weil man vermuthlich glaubte, die Bestände zinsloser Depositen würden bei den Banken nie eine gefahrbringende Höhe erreichen.

In neuerer Zeit haben die Noten an Gunst verloren, die Depositen an Gunst gewonnen. Die Agitation sucht die Missleitung der Bankpolitik, welche sie durch ihre Argumentationen zu Gunsten der Notenfreiheit veranlasste, dadurch wieder gut zu machen, dass sie für freie Depositenbanken eintritt, welche das Recht der Notenausgabe der gesetzgeberischen Aengstlichkeit preisgeben.

Diese Wendung ist eine durchaus heilsame. Sie verheisst rasche praktische Erfolge. Die Entwickelung des Bankwesens von der Erkämpfung der Notenfreiheit abhängig machen, heisst sie ad graecas calendas vertagen. Die Entwickelung des Bankwesens dem Notenmonopol überlassen, heisst mit untergeschlagenen Armen dem Wachsthum einer öffentlichen Gefahr zusehen und gleichzeitig die Entwickelung eines gesunden Bankwesens vertagen. Banken müssen begründet werden. Freiheit der Notenausgabe ist vor der Hand nicht zu erreichen. Konzessionirte, d. h. monopolisirte Notenausgabe ist gemeingefährlich: was bleibt da übrig, als Banken ohne Notenausgabe zu begründen? Ist doch der gewaltige Aufschwung des Bankwesens in England seit der Peelsakte, welche die ungedeckte Notenausgabe über eine ein für allemal festgestellte Grenze hinaus verbietet, der unwiderlegliche Beweis, dass ohne Notenausgabe ein gesundes fruchtbringendes Bankwesen möglich ist! Und am Ende, so lange der Notenaberglauben besteht, so lange Publikum und Banken glauben, dass durch die Notenausgabe einem *Kapital*bedarf abgeholfen werde, ist die Banknote ein gefährliches Ding. Wir wissen nicht, ob nicht schon jetzt der Notenumlauf in

Deutschland eine solide Grenze überschritten, d. h. zu viel Silber über die Grenzen getrieben hat: wir wissen nicht, ob nicht der künstliche Reiz zur Notenausgabe, welcher in den Unbequemlichkeiten der Silberwährung liegt, die Grenzen, wo die Nothwehr des Verkehrs das Uebermaass der Noten zurückweist, zu weit vorschiebt, ob wir nicht erst zur Goldwährung übergehen müssen. ehe wir uns im Notenwesen dem regelnden Gesetze der Konkurrenz unbedingt überlassen können? — Das ungefähr ist der höchste realistische Gedankengang, welcher das Interesse für Depositenbanken ohne Notenausgabe wachgerufen hat und weiter und weiter fördern wird. Wir hoffen das wenigstens, und wir würden es für ein grosses Glück halten, wenn die praktische Entwickelung in Deutschland dem Wege folgte, den die Theorie zu bahnen sucht.

Der öffentliche Denkprozess ist also in dem Stadium, dass er *Noten* und *Depositen* in *scharfen Gegensatz stellt.* Beides sind Formen, in denen die Banken Kredit nehmen. Die Note beginnt unpopulärer, das Depositum, das Kapital- wie das Kassendepositum populärer zu werden. Mit jener verbindet man die Vorstellung einer Gefahr für die metallische Grundlage der Landeszirkulation, mit diesem die Vorstellung einer auf sicherer Bahn sich bewegenden Kapitalvermittelung, die erworbenes Kapital vorhandenem Bedarf zuführt, nicht mehr und nicht weniger.

In der Einseitigkeit, wie die notenausgebende Bank sich in Deutschland ausgebildet hat, und wie ihr Prototyp in der „*Preussischen Bank*" dasteht, ist die erste Seite dieses Gegensatzes vollkommen richtig dargestellt und kann nicht scharf genug gekennzeichnet werden. Die allgemeine Anschauungsweise ist von dem Bilde solcher Noten fabrizirenden und ihr Fabrikat nach allen Seiten zur „Unterstützung" des Handels und der Gewerbe anbietenden Kreditvertheilerin so sehr voreingenommen, dass die Vorstellungen von der wirthschaftlichen Bedeutung des Kredits oft sehr verschoben erscheinen. Man ist geneigt, den Kredit als eine Art von „*Unterstützung*" der Handel- und Gewerbetreibenden anzusehen, und der oft gehörte Ausdruck „Demokratisirung des Kredits" hat einen starken Beigeschmack von der Vorstellung, als

gelte es, diese *Unterstützung,* welche bisher ausschliesslich den Grossen dargereicht wurde, auch den Kleinen zugänglich zu machen. Wäre der Kredit eine Unterstützung, so würde er am Ende eben so zweischneidig sein, wie das Almosen. Denn aus dem Kredit geht erst die Möglichkeit des Bankerotts hervor, wer nie borgt, kann nie in Konkurs verfallen, weil er keine Gläubiger hat. In der That fehlt es den „kleinen" Leuten, wenn sie nicht geradezu Almosenempfänger sind, an Kredit in der Regel nicht, der Kleinhändler, der Fleischer, der Apotheker borgt Wochen und Monate lang, auch der Lederhändler, der Horn-, Metallverkäufer u. s. w. geben dem kleinen Gewerbetreibenden ihre Waaren auf Kredit. Und gerade diese Kredite sind es, welche die kleinen Leute theils durch Vertheuerung des Einkaufs theils durch den verwirrenden Einfluss, den sie auf die Wirthschaft derselben üben, so häufig ruiniren. Diesem Zustande gegenüber wird nicht der „Kredit" durch das Genossenschaftswesen „demokratisirt", sondern die *wirthschaftlich erziehende Bankmässigkeit des Kredits* wird ihnen zugänglich gemacht, und durch die Zahlung baarer Antheile und Einlagen, sowie den Empfang baarer Darlehne in Verbindung mit der ihnen auferlegten Promptheit der Wirthschaftsführung, werden sie angeleitet, statt mit Lotterkredit, *mit Geld zu wirthschaften.*

Mit Kredit zu wirthschaften, ist keine leichte, sondern eine sehr schwierige Sache, die gelernt sein will: mit dem Kredit beginnt die Gefahr, dass der Geschäftsverlust oder die Geschäftsunregelmässigkeit zum Bankrott führe, und diese Gefahr auf ein Minimum zu reduziren, dazu bedarf es einer Pünktlichkeit, einer Umsicht, die nicht Jedermanns Sache ist. Dem Wirthschaften mit Kredit geht das Wirthschaften mit Geld *voraus* und wer noch nicht einmal mit Geld zu wirthschaften versteht, der ist der Wirthschaft mit Kredit gewiss nicht fähig. Aber auch das Wirthschaften mit Geld will erlernt sein, der Eine bringt es mit kleinen Baarmitteln zu Grossem, der Andere mit grossen Baarmitteln zu Nichts. Der Fortschritt durch das genossenschaftliche Bankwesen wäre ein höchst zweifelhafter, wenn dasselbe den kleinen Gewerbetreibenden erst Kredit *gäbe*, derselbe ist deshalb ein so

überaus wichtiger, weil ihnen nicht nur *baares Geld* auf Kredit gegeben, sondern weil ihnen auch die Nothwendigkeit auferlegt wird, baares Geld *überzusparen* und zurückzulegen. Lassen wir das letztere Element zunächst auf sich beruhen, so ist der Unterschied des Kredits, den sie jetzt empfangen, von dem Kredit, den sie früher empfingen, der, dass sie früher *Waaren* gegen *gestundete Bezahlung* empfingen, während sie jetzt Geld gegen *gestundete Rückzahlung* empfangen, womit sie Waaren gegen *sofortige* Zahlung kaufen.

Wer Waaren auf Borg kauft, der bietet seinerseits keine unmittelbare Leistung und verlangt zwei Leistungen, die Waare und die Stundung des Preises. Er ist in der ungünstigsten Lage, in der ein Käufer nur sein kann. Die Stundung, für die er extra vergüten muss, kann er bezahlen in der Annahme schlechterer Waaren oder in dem Versprechen eines höheren Preises. Gewöhnlich vertheilt sich seine Leistung auf beides. Der Antheil der schlechteren Waare ist aber in der Regel von vorn herein ein grosser, weil der Borger das Interesse hat, die Gefahr, die in der Höhe der Schuld liegt, nach Möglichkeit zu verringern, und weil der Verkäufer und Darleiher das Interesse hat, die schlechte Waare beim Käufer auf Borg anzubringen, weil der Käufer gegen Baar sie nicht nimmt oder zu schlecht bezahlt. Je mehr die Verschuldung des Borgers wächst, um so mehr wächst der Zwang schlechte Waare zu nehmen; der Verkäufer hält sich für diese Kunden den Ausschuss.

Wie ganz anders steht der Käufer gegen Baar, der unmittelbar die werthvollste, die allgemein gesuchte Gegenleistung bietet! Er hat freie Auswahl zwischen allen Verkäufern des Marktes, während der Käufer auf Borg an den Verkäufer gebunden ist, der ihm borgt. Er kann an die frühere Hand gehen, während der Käufer auf Borg an die letzte Hand gehen muss, denn erst diese macht ein Geschäft daraus, gegen Baar oder auch auf Borg zu kaufen, um auf Borg zu verkaufen. Er kann in schärfster Auswahl seine Waarenkenntniss zur vollen Geltung bringen, und hat seinerseits die Kraft, seine Kunden auf das Beste — weil er mit seiner Waarenkenntniss für sie frei wählt — und auf das Wohlfeilste — weil er am wohlfeilsten einkauft — zu bedienen.

Der Käufer gegen *Baar verdient beim Einkauf* durch volles Geltendmachen seiner Waarenkenntniss und seiner Kaufmacht, und *verdient beim Verkauf* durch die Möglichkeit wirthschaftlicher Preisstellung und Vermehrung des Verbrauchs mittelst niedrigerer Preise und rascheren Umsatzes bei kleineren Gewinnsten am Einzelnen. Der *Käufer* auf *Borg verliert beim Einkauf* und *vermindert seinen Absatz,* weil er das beim Einkauf Verlorene beim Verkauf wieder einzubringen suchen muss. Der Käufer gegen Baar schlägt den Käufer auf Borg in der Konkurrenz in jeder Beziehung und leistet dem Gemeinwesen die grössten Dienste, weil er im Stande ist und das Interesse hat, *sein Sachverständniss durch gute Waare fruchtbar zu machen,* während der Käufe auf Borg, nachdem beim Einkauf sein Sachverständniss ausser Kraft gesetzt war, dasselbe weiterhin nur zu oft benutzen muss, den Mangel zu verdecken, so dass sein *Sachverständniss durch schlechte gefälschte Waare gemeinschädlich wird.*

Nicht also durch den ihm etwa überhaupt erst zugänglich gewordenen Kredit, sondern durch das ihm bankmässig kreditirte *baare Geld* beginnen die Darlehnsgenossenschaften den kleinen Mann wirthschaftlich zu kräftigen. Er fängt nun an *mit Geld* und *regelmässig* zu wirthschaften. Unmittelbar tritt ein Zweites hinzu. Die Genossenschaft ist nur möglich, wenn die Genossen selbst einen eignen Fonds ansammeln. Die Beiträge zu diesem gehören zu den unerlässlichen Bedingungen der Aufnahme. Mehr aber noch, als diese formelle Bedingung des Ansammelns von baarem Kapital wirkt in gleicher Richtung auf den Genossen die praktische Erkenntniss erstens der grossen Vortheile des Besitzes von baarem Gelde als freier Kaufkraft, und zweitens der Unverlässlichkeit des Kredits, der ihm nur aus den *vorhandenen Mitteln* der Genossenschaft gewährt werden kann und ihn im Stiche lässt, sobald es an Mitteln mangelt. Er sieht selbst, wie die Mittel aufgebracht und gesammelt werden, aus welchen ihm dargeliehen wird, er bleibt sich, weil er dies sieht, der *Grenzen* und der *veränderlichen* Grenzen des sich ihm darbietenden Kapitals bewusst. Der Kauf auf Borg konnte, so glaubte er, ihn nie im Stich lassen. So lange es überhaupt verkäufliche Waare gab, fand er auch auf

Borg verkäufliche Waare; denn der Borg war eine Modalität des Waarenpreises. Als Käufer auf Borg gewöhnte er sich daran, den Kredit dieser Art gewissermaassen als einen Theil seines Geschäftskapitals zu betrachten. Er brauchte nur Werkzeuge; um Vorräthe fürchtete er nie in Verlegenheit zu kommen. Er baute also sein Geschäft auf diesen ruinirenden Kredit. Darauf aber, dass er stets baares Geld kreditirt erhalte, kann er sich nicht verlassen. Um die Vortheile des Kaufs gegen Baar sich zu sichern, muss er, ausser den eigenen Werkzeugen, auch *eigene Vorräthe*, d. h. ein *eigenes Betriebskapital* sich sammeln. Dasjenige Betriebskapital, welches ihm kreditirt wird, lernt er nicht mehr als einen permanenten Bestandtheil seiner geschäftlichen Mittel, sondern als eine *vorübergehende Aushülfe* betrachten, die ihn in den Stand setzt, entweder sich über den regelmässigen Umfang seines Geschäfts hinaus häufende Aufträge zu übernehmen, oder die günstige Zeit zum Ankauf von Vorräthen für eine längere Periode zu benutzen, um nicht blos am *freien Ankauf* (*Kauf gegen Baar*), sondern auch am *rechtzeitigen Ankauf* (*Kauf auf Vorrath*) zu verdienen.

Wer aber erst die Vortheile des *rechtzeitigen* Ankaufs gekostet, in dem entsteht ein neues Interesse, das Interesse nämlich, stets im Stande zu sein, die sich zum vortheilhaften Kauf bietende Gelegenheit beim Schopf zu ergreifen, mit andern Worten, das Interesse, sich stets *baare Kasse* zu erhalten. Die *baare Kasse* ist recht eigentlich die wirthschaftliche Kraft und Freiheit des Produzenten. Die Vortheile, welche er durch rechtzeitigen Ankauf vor seinen Konkurrenten gewinnt, können ihm nicht mehr genommen werden, sie sind der *gesichertste Gewinn*, den es giebt. Wer nicht gewohnt ist, baare Kasse zu halten, kann nur frei kaufen, wenn er gerade Kasse hat. Da aber jedes Gewerbe seine Saisons hat, so kann er nur kaufen, wenn die meisten seiner Konkurrenten Kasse haben und kaufen wollen, ja, kaufen müssen, um nicht Zinsverluste zu erleiden, das heisst also, wenn die Wahrscheinlichkeit ungünstigster Preiskonjunktur am grössten ist. Er muss also einseitig beim Verkauf zu verdienen suchen, da er nicht die Möglichkeit hat, beim Einkauf zu verdienen. Wer dagegen

gewohnt ist, baare Kasse zu halten, der kauft, wenn es am vortheilhaftesten ist, er hat einen Vorsprung vor seinen Konkurrenten und kann in den Bemühungen gut zu verkaufen, mit ihnen leicht gleichen Schritt halten. Sobald aber der Vertrieb der Gewerbserzeugnisse durch die Entwickelung der Arbeitstheilung von der Produktion sich losgelöst hat, bleibt dem Produzenten ein Handelsvortheil im Wesentlichen nur noch beim Einkauf möglich, und nun wird die baare Kasse zu dem Grundelemente der kaufmännischen Kraft des Produzenten.

Die vorstehende Auseinandersetzung spricht von der wirthschaftlich erziehenden Einwirkung des bankmässigen Kredits auf die „kleinen Gewerbetreibenden". Es wird nicht überflüssig sein, daran zu erinnern, dass der Begriff „klein" ein durchaus relativer ist, und dass ihm hier eine nichts weniger als engbegrenzte Bedeutung hat beigelegt werden sollen. Ferner liegt es wohl auf der Hand, dass die Vorzüge des Kaufs gegen Baar vor dem Kauf auf Borg, die unschätzbaren Vortheile des Besitzes von baarer Kasse, die grössere Wirthschaftlichkeit des Strebens, beim Einkauf zu gewinnen, gegenüber der Sucht, den Verdienst blos beim Verkauf zu suchen, dass alle diese Grundsätze für den „mittleren" und den „grossen" Gewerbetreibenden erst recht gelten. Endlich soll mit der unmittelbaren Beziehung, in welche vorstehende Sätze zu den „kleinen" Gewerbetreibenden gestellt sind, nicht behauptet werden, dass in unserer grossen Industrie dieselben schon hinreichend beachtet werden. Im Gegentheil, die Ausdehnung des Borgsystems, die zu geringe Sorge für das Kassehalten, die zu geringe Rücksichtnahme auf den Gewinn beim Einkauf ist eine der schwachen Seiten unserer Industrie. Und die Haupt-Schuld daran trägt das System der *monopolisirten Notenbanken.*

Um die Mängel, welche in dieser Beziehung noch vorherrschen, zu erkennen, braucht man nicht die Bücher und Kassen unserer Industriellen zu revidiren, die Fehler der Praxis spiegeln sich in den herrschenden Theorieen vom Kredit. Zwei Sätze sind es, in denen wir die Signatur dieser Theorieen und der Praxis, aus welcher dieselben hervorgehen, erkennen. Der erste lautet:

„Es ist der grosse Vorzug einer monopolisirten und zen-

tralisirten Zettelbank, also z. B. der „Preussischen Bank", dass bei ihr gegen gute Sicherheiten und zu dem von ihr festgestellten Diskontosatze *immer* Geld zu haben ist."

Der zweite: „Eine solche Bank hat die Aufgabe, Handel und Gewerbe in Zeiten der Krise durch ihren Kredit zu *unterstützen*".

Beide Sätze stehen in innerem Zusammenhange. Die Bank kann diese vermeintliche Aufgabe nur erfüllen, wenn bei ihr immer gegen gute Sicherheiten Geld zu haben ist; denn für den Kaufmann besteht der Höhepunkt der Krise darin, dass es ihm an baaren Mitteln fehlt, um die fälligen Verpflichtungen zu erfüllen und dass gleichzeitig die vermeintlich besten Werthe unrealisirbar sind, dass für sie also kein Geld zu haben ist.

Wenn aber bei der Bank gegen gute Sicherheiten *immer* Geld zu haben ist, so braucht der Kaufmann nur für Sicherheiten, nicht für Kasse zu sorgen. Wenn er mehr Kasse braucht, als er hat, so braucht er sich nur an die Bank zu wenden. Diese hat immer Geld. Sie ist die allgemeine Bürgin für ihre Kundschaft mittelst ihrer Noten, und da für die Noten in Preussen der ganze Staat Bürge ist, so wäre, in der Theorie wenigstens, die *staatliche Garantie hinreichender Kassenvorräthe für den Grosshandel und die Grossindustrie fertig.*

In der Praxis freilich scheint man sich — glücklicherweise! — auf jene Garantie nicht ganz zu verlassen, aber da uns die erwähnte Theorie immer und immer wieder von Seiten unserer Praktiker begegnet ist, so scheint es uns wenigstens, dass wir mit Sicherheit schliessen können: das eigene *Kassehalten* ist bei unseren grossen Gewerbtreibenden nicht in solcher Ausdehnung Sitte, wie es sein sollte; denn sonst würden sie nicht so grossen Werth legen auf die Fähigkeit der Bank nach Bedarf mittelst der Notenpresse Kasse zu fabriziren.

Es folgt aber aus der in obigen beiden Sätzen niedergelegten Anschauung ferner, dass man sich der festen Grenzen, welche die durch den Kredit bereit zu stellenden Mittel haben, nicht bewusst ist, vielmehr mit der monopolisirten unbeschränkten Notenausgabe die Vorstellung *unbegrenzter Mittel* verbindet. Wo immer Geld

zu haben ist, wo immer Unterstützung, d. h. die fehlenden Mittel gefunden werden, wenn der Handel und die Gewerbe in ihren Unternehmungen ihre Mittel überschritten haben, da muss es ja wohl *Mittel ohne Grenzen* geben; denn wo Grenzen der Mittel vorausgesetzt werden, da ist auch die Möglichkeit ihrer Erschöpfung zuzugeben.

Wenn man aber glaubt, irgendwo seien unbeschränkte *Mittel* zu finden, mit denen man seine Schulden *bezahlen* kann, so gewinnt man die Neigung, für vermeintlich einträgliche Unternehmungen *unbegrenzt Schulden zu machen.* Und dieser Glaube droht nicht nur den ganzen Vorrathshandel aus der Geldwirthschaft in die Kreditwirthschaft zu schieben, so dass prinzipiell nur mit geborgten Vorräthen gewirthschaftet wird, sondern er hat auch zur nothwendigen Folge die Abwechslung von Ueberspekulation und Krisen.

Der *Uebergang des Vorrathshandels aus der „Geldwirthschaft" in die „Kreditwirthschaft"*, was hat er zu bedeuten? Wenn man den Parteischriften unserer Kaufleute Glauben schenken könnte, so bezeichnete die Kreditwirthschaft im Gegensatz zur Geldwirthschaft eine ganz neue Aera unserer gesellschaftlichen Entwicklung. „Man mag thun oder lassen, was man will, so gewiss die Geldwirthschaft der Neuzeit die Naturalwirthschaft des Mittelalters verdrängt hat, ebenso gewiss wird die Kreditwirthschaft der Zukunft wiederum die Geldwirthschaft ersetzen" — so schreibt das württembergische Zettelbank-Komité vom 5. Juni 1865 in seinem Konzessionsgesuche für eine württembergische Zettelbank. Gewiss, wenn man unter Kreditwirthschaft einen Zustand versteht, wo die einzelnen Zweige der wirthschaftlichen Thätigkeit einander mit ihrem jeweilig disponiblen Kapital im Wege des Kredits *aushelfen,* so dass das vorhandene Kapital ununterbrochen voll ausgenutzt wird, wo ferner durch ein gesund erwachsenes Bank- und Clearing-System dem vorhandenen Metallbestande der Wirthschaftsgemeinde die möglich grösste Leistungsfähigkeit in Bezug auf die Bewerkstelligung der Umsätze gewährt wird, so bedeutet die „Kreditwirthschaft" einen Fortschritt, dem sich kein Land entziehen kann. Aber sie ist so weit entfernt die Geldwirthschaft zu *„ersetzen"*, dass sie dieselbe vielmehr in ihrer vollen Kraftentfaltung

darstellt. Eine Kreditwirthschaft aber, welche die Geldwirthschaft „*ersetzte*", bestände darin, dass der ganze Verkehr *auf den Kredit gebaut würde,* alle Umsätze, statt gegen Kasse, auf Kredit stattfänden, und eine solche Kreditwirthschaft existirt nirgends und wir sehen auch nicht die Mittel, dieselbe herzustellen. Denn ohne Gold und Silber können wir uns schon einmal nicht behelfen.

So ganz wörtlich mögen die Verfasser der Eingabe das „*ersetzen*" wohl auch nicht gemeint haben. Wir fürchten indess, sie haben eine Vorstellung mit dem Ausdrucke „Kreditwirthschaft" verknüpft, welche zu sehr bedenklichen Konsequenzen führen kann, die Vorstellung, dass *kreditirte Vorräthe* einen *permanenten Bestandtheil des Betriebskapitals* jedes Gewerbetreibenden bilden und zwar so, dass die Formen des Bankkredits, d. h. des *Kredits für vorübergehende Aushülfe,* angewendet werden, um den fehlenden *permanenten* Kapitalstock zu ersetzen. Hierdurch würde die Bank aus einer *Vermittlerin* der *gegenseitigen Aushülfe* der verschiedenen Wirthschaftszweige zu einer *stillen Theilhaberin* gewisser Industrieunternehmungen sich umgestalten, und die Industriellen würden, statt mit baarem Erlös neue Vorräthe zur Verarbeitung zu kaufen, sich permanent so einrichten, dass sie geborgte Vorräthe verarbeiten, mit dem Erlös die Schulden bezahlen und zur Fortsetzung ihrer Thätigkeit wieder Vorräthe auf Borg nehmen müssten. Die Vermittelung bildete der Wechsel, mit welchem gekauft wird, um, nachdem mit dem Erlöse die Wechselschuld getilgt ist, wieder, abgesehen von dem etwa gewonnenen Ueberschusse, vis-à-vis de rien zu stehen und zur Fortsetzung der Produktion borgen zu müssen. Um diese Operationsweise zu ermöglichen, soll die Bank jene Wechsel gegen Noten vertauschen und so mittelst ihres Notenumlaufs und ihrer Wechselbestände in die Lage kommen, als sei sie mit einem gleichen Kapital bei den Industriellen als *stille Theilhaberin* ihres Geschäfts eingetreten.

Diese Theorie geht von der richtigen aber nicht erschöpfenden Anschauung aus, dass der Wechsel ein vom Verkehr geschaffenes Umsatzmittel ist, dass aber die Banknote ein brauchbareres Umsatzmittel ist, welches durch die Diskontirung im Verkehr an die Stelle des Wechsels tritt und Beschäftigung in der Kette von Umsätzen

findet, deren erstes Glied dem Diskontowechsel seine Entstehung gab *). Dieselbe verfolgt aber diese Anschauung nicht weiter und vergisst einige wesentlichen Unterschiede zwischen dem Wechsel und der Banknote in ihrer Funktion als Umsatzmittel.

Wenn wir jene Anschauung zunächst weiter verfolgen, so finden wir Folgendes. Die „Kette von Umsätzen", die sich in sich zusammenschliesst, läuft von jedem Gliede aus betrachtet nach zwei Richtungen, vorwärts und rückwärts, links und rechts. Das Glied, welches dem Diskontowechsel seine Entstehung gab, hatte einen *Käufer*, an den sich die weiteren Ringe der einen Richtung (wir wollen sie *rechts* nennen), und einen *Verkäufer*, an den sich die weiteren Ringe der andern Richtung (*links*) anschliessen. Der *Verkäufer* hat gegen Accept verkauft, weil er gegen baar etwas wohlfeiler hätte verkaufen müssen oder erst etwas später hätte verkaufen können, oder auch Beides. Er muss seinen durch den Verkauf gelichteten Vorrath wieder ergänzen, also kaufen. Er könnte dies mittelst des Accepts, er vollzieht es bequemer mittelst der Noten, welche er durch Diskontirung gegen seinen Wechsel von der Bank eintauscht. Die Noten laufen also links herum, und finden Beschäftigung, weil sich an den neuen Kauf immer wieder die Nothwendigkeit eines ferneren Kaufs anschliesst. *Als Quittung über eine Leistung und* (von der Bank) *garantirte Anweisung auf entsprechende Gegenleistung, vom Markte nach freier Wahl zu beziehen,* werden so die Noten ein wahres *Umsatzmittel.* Die Kette erhält ihren Abschluss, wenn der ursprüngliche Käufer von rechts her durch Verkauf der auf Kredit gekauften Vorräthe Noten empfängt und diese an die Bank heimzahlt, um den diskontirten Wechsel einzulösen. Aber hiermit ist die Sache nicht zu Ende. Die Bank will die heimgekehrte Note wieder ausgeben, und jener *Käufer* hat jetzt den Erlös aus dem Wiederverkauf benutzt, um seine Wechsel einzulösen, er will weiter produziren, ohne Kaufmittel zu haben, er ist also in der Lage, *neuen* Vorraths zu bedürfen und *nicht die Mittel des Ankaufs zu besitzen.* Er hat das Bedürfniss mit einem neuen Accepte zu kaufen,

*) Vergl. oben den Aufsatz „über papierene Umsatzmittel".

und es gelingt ihm dies leicht, weil die Bank das Bedürfniss hat, einen neuen Accept zu diskontiren. In der Natur der Notenausgabe liegt kein Element, welches den Bankkredit auf der Stufe des Kredits für *vorübergehende* Aushülfe zurückhielte, es liegt darin vielmehr, sobald und so lange die Noten gern genommen werden, der *Antrieb, den von der Bank gewährten Diskontokredit in Wahrheit zu einer stillen Theilhaberschaft zu machen.*

Wo steckt denn nun aber der wirthschaftliche Nutzen dieses Vorganges? Möglich, dass jener erste Umsatz etwas dadurch verfrüht wurde, dass er durch Kredit, statt gegen Baar, vermittelt wurde. Aber dass ebenso die ganze Folgereihe der nun auf den Kredit gebauten Umsätze, d. h. der ganze von dem mittelst des Kredits gekauften Kapital in seinen Umwandlungen genährte Produktionsprozess bis in alle Ewigkeit verfrüht werde, ist ein Ding der Unmöglichkeit, weil in allen Ketten von Umsätzen, bei welchem Ende man sie auch anfasst, bald ein oder mehrere Glieder kommen, welche von der Jahreszeit der Ernte und Aussaat abhängig sind, also nicht vorangeschoben werden können. Dass der Käufer auf Kredit das Kapital besser bewirthschaftet und rascher gemehrt hat, als es der sonst an seiner Stelle eingetretene Käufer gegen Baar gethan haben würde, lässt sich auch nicht annehmen, geschweige denn nachweisen. Dass ein ganzer Theil des wirthschaftlichen Prozesses sich auf Borg, statt auf Kasse baut, ist an sich nichts weniger, als ein Vortheil. Wo also in aller Welt ist der Nutzen dieses Vorganges zu finden?

Man könnte sagen, es sei nur die Vervollständigung des Nutzens, den der Diskontowechsel stiftet, an dessen Stelle die Banknoten getreten sind. In dieser Richtung liegt allerdings die Bedeutung des Vorganges, aber durch die Dazwischenkunft der Noten tritt nicht eine Vervollständigung, sondern eine Aenderung ein. Gesetzt, die Umwechslung gegen Noten hätte nicht stattgefunden: so würde der Verkäufer, welcher den Wechsel besitzt, wenn er wieder kaufen wollte, entweder den Wechsel gegen Baargeld diskontiren lassen, oder er würde den Wechsel selbst als Umsatzmittel benutzen, also ihn weiter giriren. Im ersteren Falle, dem der Diskontirung gegen Baar, würde irgend ein Besitzer in

Gestalt von Silber oder Gold disponiblen Kapitals, für den Verkäufer in das Kreditgeschäft eintreten, und es fände in der That der Vorgang statt, welcher Aufgabe der Diskontobanken ist, eine Ueberführung *vorübergehend unbeschäftigten* Kapitals zur produktiven Verwendung, eine gegenseitige Aushülfe der verschiedenen Wirthschaftszweige mit dem jeweilig disponiblen Kapital. Der Käufer, welcher auf dem Wechsel als Acceptant figurirt, würde mit weniger Zuversicht, als der notenausgebenden Bank gegenüber, darauf rechnen können, dass nach Abwicklung dieses Geschäfts sein neuer Accept wieder überschüssiges Kapital finde, um sich in Geld umzusetzen. Er würde also nur dann Waaren gegen Accept kaufen, wenn er nach Abwicklung dieses Geschäfts in der Lage wäre, auf weiteren Kredit zu verzichten. Die Bank dagegen, welche den Wechsel in Noten umsetzt, giebt nicht Kapital, welches anderweitig disponibel ist, sie *kreirt* vielmehr Anweisungen auf die vorhandenen Marktvorräthe, welche Anweisungen ihrerseits durch das Versprechen der Baareinlösung garantirt sind, und welche, wenn sie heim kommen, immer wieder durch Kreditertheilung an dieselben Personen in Umlauf gebracht werden können, so lange das Publikum sie nimmt und nicht rasch zurückschickt.

Im andern Falle aber, wenn der Inhaber des Wechsels denselben undiskontirt weiter girirte, würde dieser allerdings an Stelle der Noten als Umsatzmittel dienen. Jedoch bestände der wesentliche Unterschied, dass dieses Umsatzmittel *nicht* zugleich für den Inhaber die Eigenschaft der *Kasse* hätte, welche *zinslos* liegt, wenn mit derselben nicht gekauft wird. Der Wechsel *wächst* an Werth um den Zwischenzins, wenn er im Portefeuille liegen bleibt, er bildet für den Inhaber eine *Form der zinsbaren Anlegung disponiblen Kapitals*, *nicht* einen Antrieb zum Kaufen. Derselbe benutzt ihn zum Kaufen, wenn er seines Geschäfts wegen der Vorräthe bedarf, nicht, weil er Zinsenverluste vermeiden will. Und aus diesem Grunde hat jede neue Inzahlungnahme des Wechsels, für den Nehmer die Natur einer verzinslichen Kreditertheilung welche disponibles Kapital dem Bedarf zuführt, während, sobald die Note an die Stelle des Wechsels getreten ist, ide Folgereihe der Inhaber der Noten in Rücksicht auf ihren

eigenen Haushalt in den Noten nicht Kredit, sondern *Kasse* umsetzt.

Die Kreirung von Wechseln ist also Kreirung von Umsatzmitteln, welche zugleich eine zinstragende Kapitalanlage bilden. Die *Notenausgabe* dagegen ist wahre *Schöpfung von Kasse*, sie bildet eine *Vermehrung* des in den Kassen des Kreises von Wirthschaften, innerhalb dessen die Noten umlaufen, befindlichen *Kassenvorraths*, und es wird nicht an Stelle der auf der einen Seite hinzutretenden Kasse auf der andern Seite Kasse eingezogen. Bliebe es also bei diesem Zustande, so würde dieser Kreis von Wirthschaften mit einem Zinsverluste belegt sein, welchem der dem Baarumlauf hinzugetretene Notenumlauf als Kapital entspräche. Jeder Einzelne in diesem Kreise, in dessen Kasse sich von diesem Zuschuss befindet, wird jedoch, um Zinsverlust zu vermeiden, denselben abzustossen suchen, d. h. kaufen oder Andern gegen Zins darleihen wollen, damit diese kaufen. Es ist also eine Steigerung der Nachfrage am Markt, ohne dass mehr Vorräthe auf dem Markte sind. Es müssen also die Umsatzmittel, welche diese Nachfrage bilden, im Preise sinken, die Waarenpreise, in diesen Umsatzmitteln ausgedrückt, steigen, bis sich das Gleichgewicht dadurch herstellt, dass *nach Ausserhalb der den Noten entsprechende Betrag an Edelmetallen abströmt*, und dafür Waaren oder Schuldpapiere hereinkommen. Hier erst kommt der Vortheil zu Tage, den der in Rede stehende Wirthschaftskreis von der Notenausgabe ableitet. Dadurch, dass Metallgeld durch Papiergeld ersetzt wurde, wird er in den Stand gesetzt, *Metallgeld abzugeben und produktiv anzulegen.*

Nun ist es aber klar, dass die Abgabe von Metallgeld immer nur eine Abgabe *auf Widerruf* ist, genau, wie der Kredit, den die Noten geniessen, nur ein Kredit auf Widerruf ist.

Die Notenausgabe hat also unter diesen Voraussetzungen zur Folge:

1) das in gleichem Umfange mit dem Notenumlauf Wirthschafter auf Borg an die Stelle von Wirthschaftern gegen Baar getreten sind,
2) dass das so auf Borg gegebene Kapital von Ausserhalb durch

Abgabe von Edelmetallen, also ebenfalls auf Borg, beschafft worden ist.

In dem Momente wo dieser Borg unter Nr. 2 in Folge irgend welchen Bedarfs nach den aus dem Kreise von Wirthschaften ausgestossenen Edelmetallen aufhört, muss auch jener gewohnheitsmässige Borg abgewickelt werden, der den an Stelle des Silbers oder Goldes getretenen Notenumlauf unterhielt. Die auf permanenten Kredit, auf die stille Theilhaberschaft der Bank gegründeten Geschäfte müssen aufhören. Diese Operation ist jedesmal eine schmerzhafte; sie beginnt mit einer *Theurung* des Kredits, welche zur Abwicklung der mindestvortheilhaften auf Kredit begründeten Geschäfte zwingt. Tritt die Nothwendigkeit solcher Abwickelung in grossem Umfange ein, so sind *Bankrotte* unvermeidlich, deren Anhäufung und Verzweigung zu einem zeitweisen Aufhören der Thätigkeit des Kredits und damit zu einer *Krise* führen kann.

Wir haben hierbei angenommen, dass Alles regelrecht, wie die Notentheorie es voraussetzt, zuging. Nun kann aber eine Unregelmässigkeit eintreten, welche die im vorigen Fall in der Ferne drohende Gefahr zu einer unmittelbar heranrückenden macht. Jener ursprüngliche Vorrathskäufer, dessen Accept zu der von uns betrachteten Diskontirung Veranlassung gab, *verkaufe unmittelbar* an demselben oder an dem folgenden Tage *denselben Vorrath* wieder auf *Kredit,* ziehe einen Wechsel auf seinen Käufer und lasse den Wechsel von der Bank in Noten umsetzen. Dann hat er keinen dem Werthe dieses Notenbetrages entsprechenden Dienst geleistet, er hat nur einen anderen Schuldner für sich eintreten lassen und seine einzige Leistung aus diesem Verhältnisse besteht darin, dass er für denselben aufkommen muss, während, wenn der ursprüngliche Verkäufer direkt an den zweiten Käufer verkauft hätte, diese Bürgschaft des Mittelsmanns fehlen würde. Diese Verstärkung des Zahlungsversprechens hat höchstens den Werth einer Provision und wird bezahlt entweder durch die Preisdifferenz, welche er gewonnen, oder dadurch, dass er einen Verlust am Preise vermieden hat. Die Noten also, welche er nun gegen den diskontirten Wechsel empfängt und in Zirkulation setzt, sind nicht *Quittung über geleistete Dienste,* sondern vollkommen *willkürlich*

geschaffene Anweisungen auf Dienste resp. Marktvorräthe nach seiner Wahl. Sie sind keine wahren Umsatzmittel, sondern Falsifikate. Der Umlauf, den sie nach *links* beginnen, leidet von vorn herein an einem Fehler, der sie als eine willkürlich geschaffene und darum gemeingefährliche Nachfrage charakterisirt, welcher gegenüber ein auf den Markt gebrachtes Angebot nicht vorhanden ist. Die Bank hat, ohne es zu wissen, einer Wechselreiterei die Hand geliehen. Der neue Käufer kann dieselbe Operation vornehmen und so fort — und jedes Glied der nach rechts weitergehenden Kette bringt gefälschte Umsatzmittel in den Verkehr, welche, summirt, an Nachfrage das Vielfache des in dieser Kette in Umlauf befindlichen Waarenvorrathes ausmachen.

Diese Gefahr ist indess nicht ganz so gross, wie sie aussieht. Wird die Waare durch jeden Umsatz in eine *andere Wirthschaftssphäre* gebracht, wie vom Grosshändler an den Fabrikanten, von dem Fabrikanten an den Grosshändler, von dem Grosshändler an den Kleinhändler, so hat einerseits die Zahl von Umsätzen, welche einen diskontofähigen Wechsel erzeugen können, eine sehr enge Grenze, denn beim Accept des Kleinhändlers hört die Sache sicher auf; Wechsel des Kleinhändlers, auf Konsumenten gezogen, wird keine Bank diskontiren. Andererseits ist es unmöglich, dass der Uebergang von Einem zum Andern so rasch stattfinde, wie es oben vorausgesetzt werden musste, um zu dem Resultate zu kommen, dass aus den verschiedenen Diskontirungen das Vielfache des nur einmal vorhandenen Werthes in Noten neben einander zirkulire. *Bleibt* die Waare aber in *derselben Wirthschaftssphäre* also bei den verschiedenen Grosshändlern resp. Spekulanten desselben Marktes, dann freilich hat die ganze Reihenfolge von Diskontirungen nur den Zweck, unverkauften Vorrath am Markte zu speichern und die Zahlungsmittel, welche durch Abstossung von Vorräthen in den Verbrauch beschafft werden sollten, willkürlich durch die Bank fabriziren und als künstliche Nachfrage zur Aufrechterhaltung künstlicher Preise in Verkehr setzen zu lassen. Die vielfache Diskontirung der aus spekulativen und den Markt nicht entlastenden Umsätzen hervorgegangenen Wechsel hat die Bedeutung und Wirkung mehrfacher Beleihung desselben Vorraths im Wege des Lombard

geschäfts, führt einer sich mit Vorräthen überlastenden Spekulation auf Gefahr der Bank Geldmittel zu und legt den Grund zu einer Krisis, welche neben jenem Geschäftszweige jedenfalls die Bank, welche ihm illegitime Mittel gewährt, in ihre Strudel reisst. Würden solche Wechsel stets von einem Händler derselben Branche auf den andern gezogen, so wäre es für die Bank ein Leichtes, die Gefahr zu erkennen und im Keime zu ersticken. Wo man aber gewohnt ist, sich dadurch Geld zu schaffen, dass man auf seinen „Banquier" zieht und bis zum Verfall des Accepts für Deckung sorgt, wo also auch das Geschäft, welches die Basis eines legitimen Wechsels abgeben könnte, formell Reitwechsel gebiert, so dass legitimer und Reiterkredit nicht mehr zu unterscheiden sind, da freilich wird es den Banken schwerer, das Uebel zu erkennen und zu ersticken, aber es ist ihre Schuld, wenn sie unklare Formen des Wechselkredits unterstützen. Man sage nicht, dass die Konkurrenz sie treibe, jede Wechselform zu respektiren. Da Bankkapital nicht festgelegtes Kapital ist, so hat es jeden Augenblick die Wahl, sich, statt in schlechten Wechseln, durch Austritt aus dem Bankgeschäft, in guten Geschäften anzulegen. Die Konkurrenz würde also eher das dem Bankgeschäfte gewidmete Kapital vermindern, als die Veranlagung desselben in schlechten Krediten veranlassen.

Von der strengen Prüfung kann also die Bank durch die Konkurrenz nicht abgebracht werden. Bei dieser Prüfung ist die Frage „ist der *Mann* gut?" eine solche, die allerdings nie vernachlässigt werden darf; in erster Linie und entscheidend ist aber die Frage zu stellen: „ist der *Wechsel* gut?" d. h. beruht er auf einem gesunden Geschäfte? Gesunde Wechsel bringen die Banken nicht in Verlegenheit, auch wenn die Unterschriften nur mässiges Vermögen repräsentiren, ungesunde Wechsel führen Verlegenheiten und Schäden an irgend welcher Stelle herbei, auch wenn sie die vermögendsten Unterschriften tragen; sie machen das Geschäft im Ganzen, die *Lage des Marktes* unsicher. —

Wir haben nachgewiesen, dass die „Kreditwirthschaft", wie man sie sich im Wege der Wechseldiskontirung mittelst Noten denkt, dahin führen würde, einerseits einen gewohnheitsmässigen

Borg, und damit eine stille Theilhaberschaft der Banken an den auf das Borgsystem geschobenen Gewerbsunternehmungen zu erzeugen, andererseits die Mittel zu diesem Kredit dadurch zu gewinnen, dass an die Stelle des Metalles im Umlauf Papier tritt und dass der betreffende Wirthschaftskreis durch Abgabe des disponibel gewordenen Metallgeldes an andere Wirthschaftskreise, wofür diese anderes Kapital geben, gewissermassen eine Anleihe macht, vielleicht theilweise auf ewig, wahrscheinlich aber, und jedenfalls grossentheils nur auf Zeit.

In der That aber soll die Kreditwirthschaft keine Bedeutung haben, als die, dass durch den Kredit die jeweilig disponiblen Kapitalien aus den einen Wirthschaftszweigen dem jeweiligen Kapitalbedürfniss in den anderen Wirthschaftszweigen abwechselnd hinüber und herüber zugeführt werden, so dass stets das gesammte Kapital der Wirthschaftsgemeinde in produktiver Beschäftigung sich befindet, ferner die, dass durch die freie Bewegung des Darlehnspreises das Kapital jedesmal dahin geführt wird, wo es die produktivste Verwendung findet. Jede Verwendung der bankmässigen Kreditformen zu einem Kreditverhältniss, welches nicht eine vorübergehende Aushülfe, sondern eine permanente stille Theilhaberschaft konstituirt, ist ungesund.

Die Notenemission gehört allerdings auch zu den Formen, in welchen Kredit genommen wird. Allein sie fügt nicht den vorhandenen Mitteln neue hinzu, sie bewirkt vielmehr, dass die ihrem Betrage entsprechende Summe von Edelmetallen beschäftigungslos wird und aus dem Bereich des Notenumlaufs abfliesst, um Kapital in anderen Formen oder auch Schuldscheine zu kaufen. Sie bewirkt also, dass die nothwendigen Umsätze mit einer geringeren Summe von Edelmetallen bewerkstelligt werden können, dass, mit andern Worten, der vorhandene Vorrath von Edelmetallen in Bezug auf das Umsatzbedürfniss leistungsfähiger wird. Das ist ein volkwirthschaftlich vollkommen legitimer Vorgang; denn er macht das vorhandene Kapital leistungsfähiger. Aber er ist *nur soweit* legitim, als er nicht die Leistungsfähigkeit des vorhandenen Edelmetallvorraths nach anderer Seite aufhebt. Der vorhandene Vorrath von Metallgeld hat nicht nur die Aufgabe, die Umsätze *innerhalb*

derselben Wirthschaftsgemeinde zu bewerkstelligen, sondern auch die weitere, die Mittel zu geben zu den von Zeit zu Zeit nothwendigen Ausgleichungen in dem Tauschverkehr *zwischen verschiedenen* Wirthschaftsgemeinden. Diese Aufgabe vermag die Note nicht zu erfüllen. Sobald also die vermehrte Notenemission so viel Metall aus dem Bereiche des Notenumlaufs abfliessen lässt, dass der zurückbleibende Rest nicht mehr genügt, um neben der Befriedigung des für den inneren Verkehr noch immer vorhandenen Metallbedarfs auch mit Leichtigkeit die Ausgleichungen mit den jenseits der Grenze des Notenbereichs liegenden Wirthschaftskreisen zu bewirken, entsteht eine Reaktion: Metall gewinnt ein Aufgeld, und von diesem Augenblicke an können auch die Noten nicht mehr die Umsätze im Innern besorgen, sie büssen an Kredit ein, suchen sich bei der Bank gegen Metall umzusetzen, und damit ist die Gefahr eines Bankbruchs und einer allgemeinen verhältnissmässigen Entwerthung der Vorräthe, mit welchen man nun das Edelmetall von Ausserhalb wiederkaufen muss, gegeben. Die Gefahr, dass die Notenemission diese Grenze überschreite, wird dadurch herbeigeführt, dass die Bank, auf die Unersättlichkeit des Notenbedarfs sich verlassend, den Kapitalbedarf, der an sie herantritt, statt mit dem disponiblen Kapital, das ihr zufliesst, — mit Noten befriedigen will. Die Frage, *wo die Kräfte liegen*, welche die notenausgebenden Banken verhindern, in dem Umfange ihrer Notenemission die Grenze zu überschreiten, hinter welcher die gefahrbringende Beeinträchtigung des Metallumlaufs anfängt, und zugleich in ihrer Krediterthcilung es zu vermeiden, dass sie aus Vermittlerinnen gegenseitiger vorübergehender Kapitalaushülfe zu stillen Theilhaberinnen bestimmter Geschäfte werden, — *diese Frage ist die eigentliche Bankfrage* für Wissenschaft und Praxis. Ihre beiden Theile stehen in einem inneren Zusammenhang; denn wenn die Krediterthcilung nicht den bezeichneten unbankmässigen Charakter annimmt, so ist es für die Bank leichter und für das Publikum minder schmerzhaft, den Notenumlauf durch verminderte Krediterthcilung einzuschränken, wenn Symptome dafür auftreten, dass der Notenumlauf jene Grenze zu überschreiten beginnt.

Die Antwort, welche wir bis hierher auf diese Frage gefunden

haben, ist zunächst eine *negative. In dem Umfange, in welchem der Verkehr sogenannte Geschäftswechsel,* die ausschliesslich zur Diskontirung geeignet sind, *zu produziren vermag, liegt die gesuchte Schranke für die Banken nicht.* Denn es können, der Möglichkeit nach, gerade so viele Geschäftswechsel erzeugt werden, wie Tauschgeschäfte gemacht werden. Läge also in dieser Möglichkeit die Grenze, so könnte man den ganzen Metallumlauf durch Noten ersetzen. Auf der andern Seite kann eine Bank, die keine Noten ausgiebt, ihre wahre Aufgabe durch Diskontirung eben so gut erfüllen, wie eine Notenbank, und sie muss sich eben so, wie diese, hüten, Wechsel zu diskontiren, die nicht Geschäftswechsel sind. Bei dem lehrreichen Vergleiche der Art und Weise, wie Notenbanken, und wie blosse Depositenbanken die Aufgabe des Bankgeschäfts erfüllen, wollen wir zunächst verweilen.

Die eigentliche Aufgabe des durch die Banken vermittelten Kredits, die Befriedigung zeitweiligen Kapitalbedarfs des einen Wirthschaftszweiges durch die zeitweilig beschäftigungslosen Kapitalbestände des anderen Wirthschaftszweiges, wird nämlich dadurch erfüllt, dass die Banken die zeitweilig disponiblen Kapitalien als Depositen aufnehmen, und mit den hierdurch gewonnenen Mitteln die zeitweiligen Kapitalbedürfnisse durch Gewährung kurzfristiger Darlehne befriedigen. Dabei spielen Noten gar keine Rolle. Kapital wird disponibel dadurch, dass Vorräthe verkauft sind und neue Vorräthe nicht wieder gekauft werden wollen oder können. Disponible Kapitalien sind also *realisirte* Vorräthe, Vorräthe, welche umgesetzt sind gegen die garantirten Anweisungen auf den Marktvorrath, welche wir „Geld" nennen. Der Kapitalbedarf andererseits tritt auf als das Bedürfniss mehr zu kaufen, als wozu der Käufer die Mittel, d. h. die Vorräthe an solchen Anweisungen auf den Marktvorrath, an Geld, besitzt. So treten also Kapitalangebot und Kapitalbedarf in der Maske von Geldangebot und Geldbedarf auf. Vermittelt also die Bank die Befriedigung des „Geldbedarfs", der an sie herantritt mit dem „Geldangebot", welches ihr zuströmt, so erfüllt sie ihre Aufgabe als Vermittlerin der Kreditwirthschaft. Befriedigt sie den Geldbedarf mit ihrem eignen Kapital, so erfüllt sie ebenfalls diese Aufgabe, denn ihr Kapital hat den

Zweck, bald dem einen, bald dem andern Wirthschaftszweige vorübergehend zu dienen. Befriedigt sie jenen „Geldbedarf" mit Noten, so vermittelt sie nicht gegenseitige Aushülfe, sondern fügt dem vorhandenen Vorrathe *solcher* Umsatzmittel, welche die Form zinsloser *Kasse* haben, einen neuen hinzu, und veranlasst dadurch den Verkehrskreis, innerhalb dessen ihre Noten angenommen werden, den entsprechenden Vorrath an Edelmetallen nach Auswärts abzustossen, es sei denn, dass die überschüssigen Kassenvorräthe der Bank als verzinsliche Depositen wieder zuströmen, die sie nicht weiter zu Kreditertheilungen verwendet, so dass die von ihr ausgegebenen Noten nur antezipirte Depositen waren.

Zum Verständniss dieser verschiedenen Wirkungen, die eintreten, je nachdem der als Geldbedarf maskirte Kapitalbedarf mit Noten oder mit Depositen befriedigt wird, ist der Vorgang, wie er sich in diesem Sommer und Herbst bei der *Preussischen Bank* vollzog, so lehrreich, dass wir unsere Beobachtungen über denselben hier in Gestalt einer Episode einschalten wollen.

Die *preussische Bank* arbeitet bekanntlich ausser mit dem eignen Kapitale und der unbeschränkten Notenemission noch mit den ihr gesetzlich zugewiesenen Depositen (Mündelgeldern und anderen gerichtlichen Depositen), die sie verzinsen muss. Privatdepositen und Girogelder nimmt sie verhältnissmässig wenig an, ja es ist von der Bankverwaltung öfters ausgesprochen worden, dass ihr verzinsliche Privatdepositen eigentlich lästig seien. Noch in der letzten Bankdebatte im Abgeordnetenhause, am 31. März d. J., rühmte der Bankpräsident, Herr v. Dechend, der preussischen Bank nach, dass sie nicht, wie die englische Bank mit etwa 150 Mill. Thlr., oder die französische mit 60—70 Mill. Thlr. fremden Geldern (Depositen) wirthschafte, sondern dass sie an Geldern, die ihr möglicher Weise abverlangt werden können, an Girogeldern, Depositengeldern von Privatpersonen und Guthaben des Staats überhaupt nur 5 Mill. Thlr. besitze. Fünf Millionen Thaler bildeten also damals die Summe, welche die eigentliche Natur von bankmässigen Depositen an sich trug, nämlich von Kapitalien, die in

dem einen Betriebe vorübergehend disponibel sind und durch das Bankgeschäft dem vorübergehenden Bedarf anderer Betriebszweige zugeführt werden: alle übrigen Mittel der Bank, das eigene Kapital, die zwangsweise ihr zugewiesenen Depositen und die Notenemission wurden von ihr als *eigene* Mittel betrachtet und verwaltet, die sie überall da verwendete, wo Geldbedarf auftrat. Von diesen eignen Mitteln ist bekanntlich die ungedeckte Notenemission gesetzlich unbeschränkt, da die Bank das Dreifache ihres Baarvorraths an Noten in Umlauf setzen darf, und ihr in der Beschaffung von Baarvorräthen keine Grenze gesetzt ist. Daneben ist aber den Noten durch die gesetzliche Bestimmung, dass die Noten von allen Staatskassen gleich dem baaren Gelde in Zahlung genommen werden müssen, ein künstlich erweitertes Umlaufsgebiet gegeben. Endlich ist durch die Unentwickeltheit des Depositenverkehrs der Bank, ferner durch die Zentralisirung des Bankwesens in Preussen und die Ausschliessung ebenbürtiger Bankkonkurrenz die Gelegenheit zur Rückkehr der Noten zur Bank verringert. Diese Verhältnisse kamen im Abgeordnetenhause im vorigen Winter zur Sprache, als die Bank die Ermächtigung verlangte, ihren Wirkungskreis auf das übrige Deutschland auszudehnen. Die volkswirthschaftliche Opposition im Abgeordnetenhause sah in jenen künstlich geschaffenen Begünstigungen der Ueberemission Gefahren, welche die Beschränkung des ungedeckten Notenumlaufs auf ein Maximum, gegenüber der verlangten Vermehrung der Gelegenheit zu ungedeckter Notenemission, räthlich, in der staatlichen Garantie der Banknoten ein Rechtsverhältniss, welches eine solche Beschränkung nothwendig machte. Das Maximum war in dem Antrage der Abgeordneten Faucher, Michaelis und von Hennig bekanntlich auf 60 Millionen, den höchsten Betrag ungedeckter Noten, der nach den Monatsberichten der Bank im Umlauf gewesen war, präliminirt, wobei jedoch zu beachten, dass die Ziffer in derartigen Anträgen eine Bestimmung ist, deren Amendirung das Prinzip nicht berührt.

Zur Bekämpfung dieses Vorschlages bemerkte der Bankpräsident Herr v. Dechend unter Anderem:

„Die Herren beantragen, dass als Maximum festgehalten

werde 60 Mill. ungedeckter Noten. Wir haben solcher Fälle schon mehrere gehabt, wo wir uns nahe an der Grenze befanden. Wir haben z. B. im Jahre 1863 ult. Juni 75 Mill. Metall gehabt, 126 Mill. Noten, also 57 Mill. ungedeckte Differenz. Im Jahre 1864 ist die Differenz noch grösser gewesen; wir haben da einmal nämlich im Juni, eine Differenz von 64 Mill. Noten gehabt, nämlich 67 Mill. in Metall und 131 in Noten — Differenz: 64. Im Jahre 1863 lagen die Verhältnisse durchaus im Uebrigen günstig, es lag nicht entfernt Ursache vor, bedenklich zu werden wegen unseres Baarvorraths. Es weiss die Bankverwaltung und jeder Praktiker, dass die Anlage in Wechsel- und Lombardgeschäften im Laufe eines Jahres und bei ganz regulären Verhältnissen um viele Millionen steigt und fällt. Wir haben im Jahre 1863 in wenigen Monaten eine Differenz von 26,695,000 Thlr. zwischen der höchsten und der niedrigsten Anlage gehabt und in einem Zeitraum von 4 Wochen vom 15. Mai bis zur letzten Woche des Juni v. J. eine Differenz von 17 Mill. Thlr. Die Bankverwaltung weiss, dass der Wollmarkt regelmässig kolossale Bedürfnisse mit sich bringt, und ebenso der Schluss des Jahres. Wir würden damals im Jahre 1863 unverantwortlich gehandelt haben, nach unserer Anschauung, wie nach der des ganzen Handelsstandes und der Bankeigner, wenn wir aus dem Grunde, weil wir uns möglicherweise dieser Differenz nähern oder sie überschreiten könnten, Massregeln (Redner meint Diskontoerhöhung oder Krediteinschränkung) ergriffen hätten, die dem Lande nur schaden könnten. Wir haben sie nicht ergriffen, weil jeder *Praktiker* — freilich *nicht jeder Theoretiker* — weiss, dass diese Mehrausgabe, diese Mehranlage, das Mehrbedürfniss von Noten ganz vorübergehend ist und in wenigen Wochen sich wieder ganz ausgleicht. Das hat die Erfahrung gezeigt. Wir haben den Diskonto nicht erhöht, wir haben noch viel weniger eine Beschränkung unserer Darlehne oder Diskontirungen eintreten lassen, und das Land hat von diesem ganzen Unterschiede gar nichts gemerkt."

Die *Bankverwaltung* betrachtet also das Bedürfniss nach Kapital, welches zur Zeit der Wollmärkte auftritt, als ein Bedürfniss nach Noten, und die Notenemission als einen Fonds, aus

welchem dieses Bedürfniss in willkürlicher Höhe befriedigt werden kann, ohne dass das Land etwas davon merkt.

Nach unserer Theorie müsste der beispielsweise zur Zeit der Wollmärkte auftretende Kapitalbedarf durch Kapitalien befriedigt werden, welche in anderen Geschäftszweigen gleichzeitig disponibel wären, und das Bankgeschäft müsste für diesen Vorgang die Vermittelung bilden, theils im Wege der Depositenannahme, theils im Wege der veränderten Verwendung des eigenen Kapitals. Eine Befriedigung jenes Kapitalbedarfs durch neukreirte Noten würde einerseits zur Folge haben, dass der entsprechende Betrag von Edelmetallen abflösse, andererseits, dass die erweiterte ungedeckte Notenemission sich zu stabiliren suchte, indem gleichzeitig von dem bestehenden Geschäft ein dem Baarabfluss entsprechender Theil aus der Wirthschaft gegen Baar in die Wirthschaft auf Borg hinübergeschoben würde.

Messen wir nun unsere Theorie und die Anschauung des Praktikers an der Erfahrung!

Es wird hier nothwendig, etwas weiter auszuholen und eine Uebersicht der Geschäftsentwicklung der preussischen Bank seit der Bankakte vom 7. Mai 1856, welche bekanntlich die frühere Beschränkung der Notenemission auf 21 Mill. Thlr. aufhob, vorauszuschicken.

Wir denken, die gegenüberstehende Tabelle wird ein ziemlich vollständiges Bild geben. (S. die Tabelle S. 347).

Zur Erläuterung wollen wir vorausschicken, dass zu den „Betriebsfonds" ausser dem Staatseinschuss und dem Einschuss der Bankantheilsinhaber, welcher letztere sich im Laufe des Jahres 1857 von 10 auf 15 (1867 auf 20) Mill. Thlr. erhöhte, der Reservefonds und die jedesmaligen Bestände verzinslicher Depositen zählen, ferner dass wir von den Effektenbeständen Ende 1857 den Betrag weggelassen haben, welcher für noch einzulösende Kassenanweisungen valedirte.

Die Gesammtumsätze der Bank betrugen 1855 ungefähr das Dreissigfache, 1864 ungefähr das Sechsundvierzigfache der am jedesmaligen Jahresschluss vorhandenen Betriebsfonds. Diese verhältnissmässige Vergrösserung der Umsätze um die Hälfte erscheint aber höchst unbedeutend, wenn man berücksichtigt, dass im Jahre

Jahr.	Betriebsfonds am 31. Dezember.	Umsatz im Jahr.	Durchschnittlicher Bestand an verzinslichen Depositen.	Darunter 2prozent. Privatkapitalien mit 3monatlicher Kündigung (am31.Dezember.)	Durchschnittlicher Bestand von Girodepositen.	Durchschnittlicher Bestand an Barren u. Münze.	Durchschnittlicher Notenumlauf.	Also ungedeckter Notenumlauf.	Durchschnittliche Anlage in Wechseln.	Durchschnittliche Anlage in Lombards.	Effekten am Jahresschluss.
	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.	Mill. Thlr.
1855	36,7	1085,9	24,55	4,52	8,92	24,1	19,9	—	26,7	8,8	9,4
1856	33,7	1461,4	22,92	3,08	7,45	19,6	31,9	12,3	39,2	10,2	5,4
1857	38,1	1678,1	20,18	2,47	3,15	31,5	60,1	28,6	55,0	11,1	1,6
1858	39,1	1410,7	20,46	3,40	3,00	45,3	67,7	22,4	52,9	12,1	1,5
1859	38,8	1520,3	18,98	4,79	3,67	53,0	75,3	22,3	53,5	12,1	1,1
1860	41,6	1375,7	20,65	5,80	2,62	70,0	81,4	11,4	44,5	8,7	2,2
1861	42,9	1399,7	24,00	3,32	4,22	86,4	95,1	8,7	42,7	7,2	7,3
1862	45,8	1690,0	24,93	2,98	4,12	86,9	106,5	19,6	50,0	6,1	17,3
1863	46,3	1881,3	26,29	2,60	2,17	71,3	112,9	41,6	64,0	8,3	19,6
1864	43,1	1970,2	24,20	1,94	1,76	65,6	116,1	50,5	68,8	10,5	14,9
1865*	41,2	2273,6	21,87	0,43	2,39	66,6	119,2	52,7	75,1	12,6	12,3
1866	39,2	2304,3	18,11	1,21	1,97	67,8	122,6	54,8	73,1	13,6	11,9
1867	47,0	2044,2	19,36	1,29	1,80	83,9	128,1	44,2	64,4	14,3	12,5
1868	47,6	2378,9	20,25	1,13	2,15	90,1	139,9	49,8	67,3	17,9	12,3
1869	48,5	2648,9	20,78	0,98	1,42	85,5	145,1	59,6	78,1	17,7	11,7
1870	43,2	3333,6	19,7	0,84	1,35	86,3	163,3	77,0	90,2	20,0	15,7
1871	48,5	3978,9	16,8	0,96	2,37	120,7	202,3	81,6	96,2	20,3	1,3
1872	55,6	5991,5	24,1	0,58	23,31	172,9	253,2	80,3	132,5	22,0	—

*) Die Uebersicht ist durch die Hinzufügung der Jahre 1865—1872 bis zur Gegenwart fortgeführt.

1855 dem Betriebsfonds ein Notenumlauf von durchschnittlich 19,9 Mill. Thlr. hinzutrat, 1864 dagegen ein Notenumlauf von 116,1 Mill. Thlr. Während also der Notenumlauf sich versechsfachte, haben die Umsätze im Verhältniss zu den Betriebskapitalien sich nur um $\frac{1}{2}$ vermehrt.

Wenn die Leichtigkeit, mit der die Noten im Wege der Zahlung in die Kassen der Bank zurückkehren können, einen der Maassstäbe für die Sicherheit des Notenumlaufs bildet, so ist der Notenumlauf mit der Summe der jährlichen Kasseneingänge, also der Hälfte des Umsatzes zu vergleichen. Freilich wird neben dem Verhältniss des Notenumlaufs zu dem Kasseneingange auch das Verhältniss desselben zum Baarvorrathe in Betracht kommen. Wir können diese Verhältnisse so zerlegen, dass wir den Theil der Noten, der in dem Baarbestande seine Deckung findet, als in seiner Einlösbarkeit vollkommen gesichert ausser Acht lassen, und den Ueberschuss des Notenumlaufs über den Baarvorrath als den Betrag derjenigen Noten, deren gefahrlose Umlaufsfähigkeit lediglich in der Möglichkeit der Rückkehr zu der Kasse der Bank im Wege der Zahlung beruht, mit den jährlichen Kasseneingängen in Vergleichung setzen.

Um die Tabellen nicht unnütz zu vervielfältigen, wollen wir zugleich ein zweites Verhältniss feststellen. Als bankmässiges Fundament von Noten ohne Baardeckung können wir weder die Effekten- noch die Lombardbestände — welche letzteren indirekt Effekten- oder Waarenbestände sind — sondern nur die Wechselbestände betrachten. Es kommt also, zur Beurtheilung des Notenumlaufs, darauf an, das Verhältniss des durch die Baarbestände nicht gedeckten Theiles des letzteren zu den Wechselbeständen festzustellen. Wir brauchen kaum zu bemerken, dass wir die Bestände an Kassenanweisungen, fremden Banknoten und Giroanweisungen nicht zu den Baarbeständen rechnen. Wenn dieselben theilweise baares Geld repräsentiren, so ist dagegen zu berücksichtigen, dass wir ihnen gegenüber auch die Giro-Passiva, welche auch eine theilweise Baardeckung verlangen, ganz ausser Rechnung gelassen haben. Nachdem wir dieses vorausgeschickt, wird folgende Tabelle verständlich sein:

Jahr.	Von 100 Thaler Noten waren ungedeckt.	Kasseneingang.	Verhältniss des ungedeckten Notenumlaufs zum Kasseneingang, wie:	Wechselbestände:	Auf 100 Thaler ungedeckter Noten kommen Wechsel:
	Thlr.	Mill. Thlr.		Mill. Thlr.	Thlr.
1855	—	542,9	—	26,7	—
1856	38,5	730,7	1 : 59,4	39,2	319
1857	47,6	839,0	1 : 29,3	55,0	192
1858	33,1	705,3	1 : 31,5	52,9	236
1859	29,6	760,1	1 : 34,1	53,5	240
1860	14,0	687,8	1 : 60,3	44,5	390
1861	9,2	699,8	1 : 80,4	42,7	491
1862	18,4	845,0	1 : 43,1	50,0	255
1863	36,8	940,6	1 : 22,6	64,0	154
1864	43,5	985,1	1 : 19,5	68,7	136

Von 1855 ab steigt, in Folge der Aufhebung der Beschränkung des Notenumlaufs auf 21 Mill., die Bedeutung des durch den Baarbestand nicht gedeckten Notenumlaufs bis zum Jahr der Handelskrise (1857), nimmt von da ab gradatim ab, bis 1861 die ungedeckten Noten nur eine ganz unerhebliche Verhältnisszahl mehr einnehmen. Von da ab wächst die Bedeutung des ungedeckten Notenumlaufs wieder rasch, und erreicht 1864 ein Verhältniss, welches zwischen dem von 1856 und 1857 in der Mitte steht. Das Verhältniss des ungedeckten Notenumlaufs zu den Kasseneingängen und zu den Wechselbeständen ist noch nie so ungünstig gewesen, wie 1864, selbst nicht im Jahre 1857. Es hat dies seinen Grund in der Steigerung der Effektenbestände und in der Abnahme des Giroverkehrs.

Die vorstehende Tabelle zeigt deutlich, wie der Charakter des Notenumlaufs der Preussischen Bank und somit des ganzen Instituts sich seit der Bankakte von 1856 geändert hat. 1856 und 1857 hatte die Bank gewissermaassen die Flegeljahre des neuen Zustandes. Von der durch die Aufhebung der Schranke der Notenemission gewonnenen Spannkraft machte sie mit naiver Frische Gebrauch, „unterstützte Handel und Gewerbe" mit ihrer

Notenpresse in der ausgiebigsten Weise, sorgte nicht einmal für einen grösseren Baarvorrath (den sie sogar gegen 1855 verminderte) und kam denn auch bereits im Jahre 1857 auf einen ungedeckten Notenumlauf von 28½ Mill., den höchsten im Verhältniss zum Baarvorrath, den sie überhaupt erreicht hat.

Aber die Krisis von 1857 bewies ihr, dass es auch ausser den Statuten noch bestimmte Begränzungen der Notenemission giebt, die, wenn die Bank sie überschreitet, durch Verluste und Gefahren sich sehr bemerkbar machen. Nach der Krisis nahm sie eine vorsichtigere Politik an. Sie suchte für einen grossen Baarvorrath zu sorgen. Sie folgte nicht dem marktgängigen Zinsfusse in seiner Abwärtsbewegung, blieb vielmehr auf der Höhe von 4 pCt., obgleich der marktgängige Satz für erste Wechsel unter 3 pCt. herabging. In Folge dessen schränkte sich ihr Wechselbestand von 55 bis 42¾ Mill. Thlr. ein. Da aber, in Folge der Silberwährung und der komplizirten Zusammensetzung des Geldumlaufs Süddeutschlands, ein beträchtlicher Notenbedarf in Deutschland besteht, so konnte sich der Notenumlauf der Preussischen Bank nicht in gleichem Verhältniss wie ihr Wechselgeschäft einschränken. Statt gegen Wechsel kaufte das Publikum das sehr beliebte Zahlungsmittel, welches die Preussische Bank in ihren Noten bot, gegen baares Silber, welches namentlich aus Oesterreich reichlich zuströmte. Bei der Bank häuften sich in Folge dessen die Baarbestände, und der Notenumlauf gewann jährlich steigende Dimensionen. Da aber die Wechselgeschäfte der Bank in entgegengesetzter Richtung sich bewegten, so wurde der durch Baar nicht gedeckte Theil des Notenumlaufs immer kleiner, und schrumpfte endlich zu so geringen Dimensionen ein, dass man ihn 1861 als kaum noch vorhanden betrachten und den Notenumlauf dahin charakterisiren konnte, dass er zu neun Zehnteln nichts sei. als Geldmarken, welche die bei der Bank vorhandenen Münzen und Barren repräsentiren. Je mehr sich der Baarvorrath im Verhältniss zum Notenumlauf steigerte, um so mehr stieg die Sicherheit und Beliebtheit der Noten.

Wir glauben in der That, die Bank hätte dem Publikum und sich selbst den grössten Dienst erwiesen, wenn sie ihrem Noten-

umlauf diesen Charakter vollster Solidität bewahrt hätte. Wenn in Deutschland eine einzige Bank besteht, welche Noten gegen Baar verkauft, und die für dieselben haftenden Baarvorräthe konservirt, so beseitigt dieselbe die aus den Unbequemlichkeiten der Silberwährung hervorgehenden Gefahren für die Solidität unserer Papierzirkulation. Denn der durch die Silberwährung erzeugte künstliche Bedarf nach papiernen Umsatzmitteln, welche Zahlungen und Versendungen erleichtern, droht immer die Notenemission unserer Banken zum Uebermaass zu reizen, und dass gegen solchen Reiz statutarische Bestimmungen nicht helfen, dass das Konzessionswesen und das Monopol ihn nur gefährlicher macht, ist bekannt.

Die Bank hat diesen Weg nicht eingeschlagen. Die Masse von Baarvorräthen, welche sie als unbenutzte Geschäftsmittel zu betrachten gewohnt ist, reizte sie zu der Betheiligung an der Konversion von 1862, indem sie von der möglicherweise daraus hervorgehenden Nothwendigkeit einer Uebernahme bedeutender Effektenbestände keine Gefahren fürchtete. Diese Möglichkeit wurde zur Wirklichkeit. Die Effektenbestände, welche 1859 kaum 1 Mill. Thaler überstiegen hatten, steigerten sich auf 17 und 19½ Mill. Gleichzeitig steigerte sich der marktgängige Zinsfuss und erreichte die Höhe des Discontosatzes der Bank, so dass das Wechselgeschäft der Bank, bei unverändertem Discontosatze, von 42¾ auf 50 und 60 Mill. Thlr. sich steigerte. Als drittes Moment kam ein vermehrter Bedarf nach Baarmitteln hinzu. Theils nämlich bedurfte der Englische Markt vermehrter Silbersendungen zur Bestreitung der Baarrimessen für Baumwolle nach Indien und China; theils bedurften die Banken des übrigen Deutschlands, welche bei Vermehrung ihrer Geschäfte auch den Notenumlauf ausdehnen, und für die vermehrten Noten die vermehrte statutenmässige Baardeckung schaffen mussten, erhöhter Baarmittel. Es liess sich von Monat zu Monat beobachten, wie die übrigen deutschen Banken ihren Baarbestand erhöhten, und dagegen der Baarbestand der preussischen Bank sich beschränkte. Da die preussische Bank durch ihr ausgedehntes Notengeschäft Edelmetalle aus ganz Deutschland an sich gezogen hatte, so bildete ihr Baarbestand

das gemeinsame Reservoir, aus welchem der Baarbedarf sich zu befriedigen suchte. Noten kamen und holten Silber. So wandelte der Notenumlauf der preussischen Bank allmälig wieder seinen Charakter um, und wenn die Höhe des ungedeckten Notenumlaufs 1863 und 1864 auch noch keineswegs im Verhältniss zum Baarbestande die Höhe von 1857 wieder erreichte, so gestaltete sich doch das Verhältniss desselben zu den Gesammtumsätzen und zu den Wechselbeständen der Bank ungünstiger, als in jenem Jahre.

In dem *Depositengeschäft* ist eine Fortentwicklung nicht bemerkbar, obgleich der Aufschwung, den Verkehr und Kapitalbildung seit 1855 genommen, eine wesentliche Entwickelung dieses Geschäftszweiges hätte herbeiführen müssen. Dieser Zweig, der hauptsächlich durch die gesetzlich der Bank zugewiesenen vormundschaftlichen und gerichtlichen Depositen genährt wird, steht unter sehr stiefmütterlicher Behandlung, und die Schwerfälligkeit der Bankverwaltung in der Behandlung der Depositen hält das Publikum fern. Die mit 2 pCt. verzinslichen Depositen zu 3monatlicher Kündigungsfrist, welche der neueste Jahresbericht als „Privatkapitalien" bezeichnet, welche also wohl die hauptsächlichsten der Bank frei zufliessenden verzinslichen Depositen ausmachen, sind von 5,89 Mill. am 31. Dezember 1860 auf 1,94 Mill. am 31. Dezember 1864 herabgesunken. Die Bank findet das Mittel, sich Betriebsfonds zu schaffen, so überwiegend in der Notenemission, dass sie das recht eigentlich einer Bank zukommende Depositengeschäft nicht auszubilden braucht.

Der *Giroverkehr* hat sogar positiv und ganz erheblich abgenommen. Die Einschränkung tritt ganz plötzlich, in den Jahren 1856 und 1857 ein, wo die Bank in Folge der Aufhebung der Schranke des Notenumlaufs die Ausgabe von Giroanweisungen, welche früher die Noten theilweise ersetzten, einschränkte. In höchst charakteristischer Weise bewegt sich seitdem der Girobestand in entgegengesetzter Richtung dem ungedeckten Notenumlauf gegenüber. Nach 1858, wo der ungedeckte Notenumlauf abnimmt, wächst der durchschnittliche Bestand der Giroguthaben und Giroanweisungen, bis 1861 dem geringsten Betrage des unge-

deckten Notenumlaufs gegenüber wieder eine Maximalhöhe der Girobestände erreicht ist, die dann wieder 1863, bei sich ausdehnendem Notenumlauf, auf ein Minimum herabsinken.

Die Jahresberichte der Bank erklären die Abnahme des Giroverkehrs jedesmal aus der Steigerung des Notenumlaufs. Und das mag richtig sein; statt dass über die jederzeit zurückziehbaren Guthaben des Publikums bei der Bank Buch geführt wird, wandern die aus dem Girobuch ausgeschnittenen Blätter unkontrollirt in Gestalt von Noten in der Welt umher, und die Bank ist in die wesentlich ungünstigere Lage versetzt, ihre Auf-Sicht-Gläubiger nicht zu kennen.

Die Bank ist somit mehr und mehr, statt zu einer unbeschäftigte Kapitalien aufsammelnden, für das Publikum kasseführenden Bank zu einer *Notenfabrikantin* geworden; sie befriedigt den ihr gegenüber auftretenden *Kapital*bedarf nicht mit aufgesammelten beschäftigungslosen Kapitalien, sondern mit Banknoten, nicht mit den von Anderen erworbenen, ihr anvertrauten Anweisungen auf die Marktvorräthe, für welche die Erwerber noch keine Verwendung haben, sondern mit selbst geschaffenen solchen Anweisungen.

Untersuchen wir nun, nachdem wir die Natur der preussischen Bank festgestellt, ihr Verhalten den Wollmärkten gegenüber!

Wir schicken, um zunächst die Veränderungen, welche die Lage der Bank erlitten hat, darzustellen, folgende aus den Monatsberichten der Bank zusammengestellte Uebersicht voraus.

Datum der Monatsberichte.		Metallbestände	Notenumlauf.	Davon durch Baar nicht gedeckt	Wechselbestände.	Lombard-Bestände.	Effekten u. andere Aktiva.	Kassenanw. u. Privatbanknoten.	Depositen-Kapitalien.	Guthaben, öffl. u. prv. Giroverkehr.	Diskontosatz der Bank für Wechsel. Datum.	Prozent
		Millionen Thaler.										
1862	31. Dez.	73,980	111,806	37,826	59,960	8,274	19,251	1,420	25,508	4,040	seit 1858	4%
1863	31. Jan.	73,807	106,705	32,898	55,953	6,919	20,050	1,516	26,889	3,337	—	,,
,,	28. Febr.	74,487	104,278	29,791	54,003	7,125	19,674	1,688	26,746	4,549	—	,,
,,	31. März	74,297	108,218	33,921	57,087	7,595	19,856	1,340	26,551	3,471	—	,,
,,	30. April	75,216	107,842	32,626	56,654	6,860	19,845	1,459	26,653	3,041	—	,,
,,	31. Mai	75,513	107,758	32,245	57,124	6,132	20,509	1,291	26,575	3,469	—	,,
,,	30. Juni	75,042	126,493	51,451	73,177	8,881	20,499	1,283	26,215	3,387	—	,,
,,	31. Juli	74,504	119,482	44,978	70,120	7,610	19,878	1,441	27,374	4,074	—	,,
,,	31. Aug	73,165	114,980	41,815	68,305	7,913	19,718	1,488	27,411	5,379	—	,,
,,	30. Sept.	69,781	121,905	52,124	73,127	11,559	20,241	1,429	26,229	6,014	—	,,
,,	31. Okt.	63,758	115,280	51,522	73,684	9,591	20,383	2,956	26,238	6,805	—	,,
,,	30. Nov.	63,300	111,980	48,680	73,979	8,982	20,761	2,505	26.066	8,442	3. Nov.	4½
,,	31 Dez.	62,343	118,750	56,407	74,730	11,434	21,526	1,576	25,877	4,092	—	,,
1864	31. Jan.	62,632	116,379	53,797	71,206	10,340	21,240	1,769	26,530	2,195	—	,,
,,	29. Febr.	64,412	111,822	47,410	64,318	10,327	21,435	1,903	26,265	2,890	—	,,
,,	31. März	65,795	116,144	50,849	65,819	11,077	21,482	1,927	25,649	3,260	—	,,
,,	30. April	65,433	116,203	50,770	66,295	10,610	21,868	2,107	25,093	2,326	—	,,
,,	31. Mai	66,969	113,740	46,771	64.668	9,812	20,650	2,098	24,600	2,805	3. Mai	5
,,	30. Juni	67,634	131,036	63,402	78,163	11,696	20,503	1,988	24,150	1,591	—	,,
,,	31. Juli	68,694	122,047	53,343	73,451	9,313	19,314	1,787	25,253	2,499	—	,,
,,	31. Aug.	68,219	118,796	50,577	70,501	10,083	18,431	2,140	24,906	2,991	—	,,
,,	30. Sept.	64,493	121,025	56,532	74,915	12,808	18,189	1,934	23,965	3,811	8. Sept.	6
,,	31. Okt.	64,183	113,440	49,257	70,758	10,352	17,394	2,195	23,656	4,027	6. Okt.	7
,,	30. Nov.	64,900	107,925	43,525	63,993	10,643	17,130	2,207	23,062	3,554	—	,,
,,	31. Dez.	63.376	113,803	50,427	65,813	12,795	17,629	2,175	22,384	1,962	5. Dez.	6
1865	31. Jan	67,737	110,828	43,091	62,469	11,180	16,155	2,375	23,019	2,267	14. Jan.	5
,,	28. Febr.	68,818	108,297	39,479	60,321	11,136	14,795	2,359	22,943	3,051	18. Febr.	4
,,	31. März	68,680	113,322	44,642	65,387	12,375	13,856	2,373	22,345	4,427	—	,,
,,	30. April	68,450	116,781	48,331	68,223	11,736	13,804	1,700	22,524	2,959	—	,,
,,	31. Mai	69,198	117,565	48,375	67,882	11,000	15,032	2,121	22,101	3,195	—	,,
,,	30 Juni	69,446	136,148	66,702	83,259	13,892	15,053	2,035	21,157	3,307	—	,,
,,	31. Juli	69,871	128,911	59,040	80,841	12,361	15,921	1,967	22,546	7,299	—	,,
,,	31. Aug.	68,197	123,057	54,860	81,519	12,697	15,705	2,122	22,249	12,992	2. Sept.	5
,,	30. Sept.	63,841	129,427	65,586	92,423	15,154	15,761	2,570	21,607	14,485	3. Okt.	6
,,	31. Okt.	63,196	122,169	58,973	87.090	14,024	14,814	2,313	21,866	14,431	10. Okt.	7

Die Expansion der Bankgeschäfte zur Zeit der Wollmärkte ist unverkennbar. Es nahmen im Juni zu

	1863	1864	1865
		Millionen Thaler	
die Wechselbestände um	16,053	13,495	15,377
die Lombardbestände um	2,749	1,884	2,892
der unged. Notenumlauf um	19,206	16,631	18,327

Gleichzeitig erhöhte sich in den 3 Jahren das jedesmalige Niveau der Ausdehnung des Bankgeschäfts. Die Wechselbestände betrugen am 30. Juni 1863 73,177, 1864 78,163, 1865 83,259 Millionen. Jedes folgende Jahr brachte 5 Millionen mehr. Die Lombardbestände betrugen am 30. Juni 1863 8,889, 1864 11,696, 1865 13,892 Mill. Thlr.; jedes Jahr brachte ca. 2½ Mill. mehr. Der Notenumlauf betrug am 30. Juni 1863 126,493, 1864 131,046, 1865 136,148 Mill., jedes folgende Jahr 5 Mill. mehr. Vom Notenumlauf waren durch Baarbestände nicht gedeckt: am 30. Juni 1863 51,451, 1864 63,402 1865 66,702 Mill. Dieser Betrag ist in 2 Jahren um die Summe der Fortschritte der Wechsel- und Lombardbestände vorgeschritten, nämlich um mehr als 15 Mill. Thlr. Von diesem Fortschritt fällt aber weit über die Hälfte, nämlich 12 Mill. (⅘) auf das Jahr 1863-64, und nur 3,3 Mill. auf das Jahr 1864—65. Aber im Jahre 1864 folgte eine Epoche hoher Diskontosätze. Wenn also 1865 die ungedeckte Notenemission am 30. Juni noch höher ausfiel als 1864, so musste diese einzige Zahl eine ernste Warnung enthalten.

Für die der Expansion des Juni gegenüber in den beiden folgenden Monaten sich vollziehenden Kontraktion bildet den Maassstab der Unterschied der Bestände am 30. Juni und 31. August. Derselbe betrug in Millionen Thlr. ausgedrückt:

Abnahme	1863	1864	1865
bei den Wechselbeständen	4,866	7,662	1,740
„ „ Lombardbeständen	0,968	1,613	1,195
„ dem Notenumlauf	11,513	12,240	13,091
„ „ ungedeckten Notenumlauf	9,636	12,825	11,842

In den Wechsel- und Lombardbeständen betrug jedesmal die

Kontraktion der beiden folgenden Monate nur einen Bruchtheil der Expansion des Juni. Stärker, als diese s. g. „Anlage", nahm allerdings jedesmal der Notenumlauf ab, aber dies hatte theilweise seinen Grund darin, dass Noten zurückkamen um Silber zu holen, woher es denn kam, dass der ungedeckte Theil des Notenumlaufs (abgesehen von 1864) nicht so rasch abnahm, wie der Notenumlauf überhaupt. Es trat also jedesmal schon in den beiden folgenden Monaten ein *Baarabfluss* ein. 1865 lag noch der besondere Umstand vor, dass, wahrscheinlich auf Rechnung des Staates, der Bank im August ungewöhnliche Summen (5,603 Mill.) im Giroverkehr zuflossen, und die Girobestände auf fast 13 Mill. erhöhten, während dieselben am 31. August v. J., nach einer Zunahme um ½ Mill., nur 2,991,000 Thlr., also 10 Mill. weniger betrugen. Der Verkehr war aber so wenig geneigt, der Bank die künstlich zu ihr zurückgeführte Summe von Umsatzmitteln zu belassen, dass er im September durch 11 Mill. Diskontirungen und 2½ Mill. Lombardbeleihungen wieder Noten von der Bank bezog. Hierdurch wurden die Wechsel- und Lombardbestände auf die vorher nie gekannte Höhe von 92½ resp. 15⅙ Mill. und der ungedeckte Notenumlauf fast auf die Höhe des Junistatus gebracht. Gleichzeitig mit dem andringenden Kreditbedarf machte sich aber auch bei der Bank ein sehr bedeutender Silberbedarf geltend, welcher den Metallbestand trotz neuer Metallankäufe in 2 Monaten (vom 31. Juli bis 30. September) um 6 Mill. reduzirte und inzwischen am 2. September die Bank zu einer Diskontoerhöhung zwang, wodurch sie, allen europäischen Plätzen diesmal vorangehend, den Diskonto auf 5 pCt. brachte zu einer Zeit, wo die französische Bank noch zu 3, die englische noch zu 4 pCt. diskontirte.

Die Lage muss sehr ernst gewesen sein, denn, da die Bankverwaltung von jeher grossen Werth darauf gelegt hat, mit ihrem Diskontosatze *unter* den gleichzeitigen Sätzen der französischen und englischen Bank zu bleiben, so wurde der Entschluss, diesen vermeintlichen Ruhm zum ersten Male aufzugeben, jedenfalls nicht leicht. Es machten sich in der That alle Symptome eines erheblichen Metallabflusses vom deutschen und namentlich vom berliner Markte geltend: hohe Wechselkurse, Andrang zur Bank um Silber,

und — wer tausend Silberthaler zusammenbrachte, konnte in Berlin 20 Sgr. *Silberagio* verdienen.

Die im Juni d. J. durch die Wollmärkte bei der preussischen Bank veranlasste Mehrausgabe von Noten und Mehranlage in Wechseln und Lombards ist also *nicht* „vorübergehend" gewesen, sie hat sich, wie der „Theoretiker" voraussetzte, der „Praktiker" aber erst lernen musste, zu *behaupten* gesucht, und alle die Folgen, welche die „Theoretiker" in der Bankdebatte voraussagten, sind eingetreten; an die dauernde Erhöhung der Notenemission knüpfte sich ein Silberabfluss nach dem Auslande, und zu sehr energischen Diskontoerhöhungen musste die Bank greifen, um den Schaden wieder gut zu machen, dem sie durch eine richtige Politik im Juni hätte vorbeugen müssen.

Erst Ende September, also 4 Wochen später, trat die *allgemeine* Haussebewegung der Diskontosätze ein. Am 28. September erhöhte die englische Bank ihren Diskonto von 4 auf 4½ pCt., am 5. Oktober kam sie bereits auf 6, am 7. auf 7 pCt. In England gestaltete sich die Situation, in der man sich so sicher fühlte, innerhalb 14 Tagen (vom 21. September bis 5. Oktober) zu einer geradezu peinlichen.

Bekanntlich gipfelt das ganze Kreditsystem in England mit seinem grossartigen Depositen- und Abrechnungsgeschäft in der englischen Bank, bei der in Gestalt der „Privatdepositen" die disponiblen Bestände der lokalen Banken und Banker beruhen, welche disponiblen Bestände der lokalen Banken wieder für die Depositen aufkommen müssen, welche das Publikum oder die kleinen Banker ihnen anvertraut haben. Die „Kasse" welche in der englischen Bank für ihre Verpflichtungen aus dem Depositengeschäfte aufkommen muss, ist nicht etwa der „Metallbestand", sondern das, was der Bankstatus die „Reserve" nennt, d. h. der Bestand des Bankdepartements an Münze und an eigenen Noten der englischen Bank, welche vom Emissionsdepartement angefertigt und dem Bankdepartement überliefert, von diesem aber nicht in den Verkehr gesetzt sind. Auf diesen „Reserven", dem Kassenvorrath des Bankdepartements, balancirt das gesammte englische Kreditsystem in einem Umfange, den man auf 700 Millionen £ berechnet!

Diese „Reserve" vermag die englische Bank nicht willkürlich zu vermehren. An Noten bekommt sie vom Issue-Departement nur so viel, als dieses auszugeben berechtigt ist, d. h. den Betrag des jedesmaligen Vorraths an Bullion plus 14,650,000 £ erlaubter ungedeckter Notenemission. Der Bestand an Münze, der nie grosse Bedeutung gewinnt, hängt ebenfalls vom Begehr und Einlauf ab. Wesentlich wird also die Höhe der Reserve einerseits durch die Bewegungen des Metallvorraths im Issue-Departement, andererseits im Bankdepartement durch den Geldzufluss im Depositengeschäft und den Geldabfluss im Kreditgeschäft bedingt, und nur durch Einschränkung des Kreditgeschäfts im Wege der Diskontoerhöhung vermag die Bank die Reserve zu erhöhen. In den 14 Tagen vom 20. September bis 5. Oktober hatten nun in der englischen Bank die Privatsicherheiten um 2,800,000 Lstr. (18,700,000 Thlr.) zu-, der Metallvorrath um 1 Mill. Lstr. und die Bankreserve um 2,450,000 Lstr. oder fast $\frac{1}{3}$ abgenommen. Während die Reserve vor einem Jahre bei 9 pCt. Diskonto 6,300,000 Lstr. betrug, war sie jetzt auf 5,100,000 Lstr. eingeschwunden. Aus dieser Verminderung folgte die unbedingte Nothwendigkeit der in rascher Folge eintretenden Diskontoerhöhung.

Es ist schwer, schon jetzt ein bestimmtes Urtheil über die Ursachen dieses jähen Wechsels von tiefer Ruhe zu ängstlicher Hast der Diskontoerhöhungen abzugeben. Eine Anhäufung von gespeicherten Waarenvorräthen, wie etwa zur Zeit der Handelskrise von 1857, lag entschieden nicht vor. Im Gegentheil, der Liverpooler Baumwollenvorrath war auf eine so geringe Ziffer zusammengeschwunden, wie sie seit der Epoche der höchsten Baumwollennoth nicht vorgekommen. Die einzige Waarensorte, in welcher Ueberproduktion und übermässige Beziehungen, namentlich aus Amerika, stattgefunden hatten, von der also Vorräthe gespeichert wurden, um sie im Preise zu halten, waren Aktien und Staatspapiere. Amerika schickte Bonds mit jeder Post und Oesterreich unterhandelte über eine neue umfangreiche Anleihe. Dass in dieser Speicherung eine wesentliche Ursache der allgemeinen Klemme lag, ist nicht zu bezweifeln; aber sie erklärt nicht Alles. Für diesen plötzlichen Umschwung in England mussten die Ur-

sachen noch anderwärts liegen. Zum Theil mochten die irischen Banken aus der englischen Bank starke Baarbeziehungen machen, weil in Irland die Entdeckung der Fenierverschwörung den Kredit beeinträchtigt, d. h. den vorhandenen Geldvorrath ausser Stand gesetzt hatte, die nöthigen Umsätze und Zahlungen zu bewirken. Die Hauptveranlassung lag aber wohl in dem merkwürdigen Umschwunge der Märkte in Liverpool und Manchester, der sich ziemlich gleichzeitig eben so rasch, in zehn Tagen, vollzogen hatte. Man wiegte sich früher in der von prahlerischen Berichten aus den Vereinigten Staaten unterstützten Sicherheit, dass nun um Baumwolle keine Sorge mehr sei, und liess in Erwartung der angekündigten Ladungen — diese Ankündigungen der newyorker Blätter hatten wohl den Zweck, durch einen auf das Goldagio geübten Druck Propaganda für die Hausse und den Absatz der Unionspapiere in Europa zu machen — den Baumwollenvorrath auf ein Minimum zusammenschwinden, welches nur wenig die Ziffern der schlimmsten Epoche der Baumwollenkrisis überstieg. Endlich erkannte man seinen Irrthum; gegenüber den schwachen Zufuhren, die zu erwarten, waren die Baumwollenvorräthe — gegenüber der starken Nachfrage, die vorauszusetzen, die Bestände von baumwollenen Waaren zu gering. Baumwolle stieg plötzlich um 6, Garn um 8d pro Pfund, und Stoffe um 3s pro Stück. Baumwoll-Ordres gingen nach allen Enden der Welt, und man sah sich genöthigt, rasch für Silber zu sorgen, um vom Orient kaufen zu können. So traf eine riesige Kapitalnachfrage behufs Ergänzung der erschöpften Handelsvorräthe zusammen mit dem Aufschwunge des Absatzes von Industrieerzeugnissen nach Amerika, der in ganz Europa eine plötzliche Erhöhung des Kapitalbedarfs der Industrie veranlasste. Hieraus entwickelte sich eine wahre Geldklemme, und die Form, in welcher das Kapital für Baumwollbeziehungen aus dem stets silberdurstigen Orient verlangt wurde, bedrohte unsere durch die laxe Politik der preussischen Bank sehr exponirte Silberzirkulation.

Uebrigens war das Gefühl der Sicherheit, aus welchem in England alle Welt so unsanft aufgerüttelt ist, über Gebühr dadurch gefördert, dass die englische Bank den ganzen Sommer hindurch mit einer zu geringen Reserve gewirthschaftet, dass sie, mit andern

Worten, in der Kreditgewährung und den Kreditpreisen zu wenig zurückhaltend gewesen ist. Die zentralisirten Banken geriren sich als eine andere Vorsehung, und der vieläugige Handel, auf die Vorsehung sich verlassend, schliesst zu sehr seine Augen. Hielte er seine Augen offen, so wären so grossartige Enttäuschungen, denen die Verwaltung des Centralinstituts auf ihrer einsamen Höhe leicht ausgesetzt ist, nicht möglich. Denn tausend Augen sehen mehr, als zwei oder zwanzig.

Durch die an sämmtlichen europäischen Geldmärkten Ende September eingetretenen Wendung ist die Abflussbewegung des Silbers vom deutschen Markte aus einer *primären* zu einer *sekundären* Erscheinung geworden; durch diese Neigung zum Silberabfluss war unser Markt gegenüber dem ernsthaft und umfangreich auftretenden Silberbedarf für Baumwollbeziehungen *schwächer*, so dass jetzt zum Schutze des exponirten Baarbestandes der preussischen Bank die Zügel schraffer angezogen werden mussten, als es nothwendig gewesen wäre, wenn die Bank im Juni eine willkürliche Mehremission von Noten nicht vorgenommen hatte.

Dieser ganze Vorgang ist nicht einmal dem Jahre 1865 eigenthümlich, er bildet vielmehr ein regelmässig wiederkehrendes Vorkommniss der letzten 3 Jahre. Die Kontraktion des Juli glich bei der preussischen Bank nie die Expansion des Juni wieder aus, und jedesmal folgte im August oder spätestens im September eine Wiederzunahme der Wechsel- und Lombardbestände, dabei eine erhebliche Abnahme des Baarbestandes, und wenn die Zunahme des Notenumlaufs nicht parallel ging, so hatte dies seinen Grund darin, dass mit den gegen Wechsel bei der Bank erhobenen Noten Metallbestände aus ihren Kellern geholt wurden. Mit anderen Worten: ein Baarabfluss machte sich in jedem Jahre um die Tag- und Nachtgleiche herum bemerklich, das laufende Jahr unterscheidet sich nur dadurch, dass der Baarabfluss früher eintrat. Mit diesem Baarabfluss trat auch hier regelmässig, so weit die allgemeinen Verhältnisse im Laufe des Jahres eine Diskontoerhöhung überhaupt herbeiführten, diese Nothwendigkeit stets im September oder Oktober ein und die ununterbrochene Steigerung des durchschnittlichen ungedeckten Notenumlaufs seit 1862 hat sich all-

jährlich dadurch vollzogen, dass von der starken Mehremission des Juni jedesmal ein Residuum zurückblieb.

Man ist gewohnt, für den Baarbedarf im Herbst den Quartalwechsel, die Leipziger Messe, das Herbstgeschäft und ähnliche wiederkehrende Verhältnisse der Saison verantwortlich zu machen. Die Frage, welche uns jetzt beschäftigt, ist die, ob nicht die Expansion des Notenumlaufs im Juni regelmässig eine der wesentlichsten Ursachen des Baarabflusses im September bildet.

Die Untersuchung dieser Frage ist deshalb nicht eine leichte, weil in ganz Europa der Herbst die Saison der Diskontoerhöhungen bildet, weil also die preussische Bank zur selben Zeit unter dem Einfluss der auswärtigen Geldmärkte steht und eine Sonderung der Wirkungen dieses Einflusses von den Wirkungen einer im Juni vorausgegangenen Ueberemission ein Ding der Unmöglichkeit bildet. Indess wird man, je nachdem ein Zusammenhang der Notenfülle im Juni und des Metallabflusses im September nachweisbar ist oder nicht, doch immer entscheiden können, ob die Expansion im Juni die im September auf eine ungünstigere Gestaltung der Lage der Bank wirkenden Momente verschärft oder nicht.

Im Juni hat der Handel und die Fabrikation den Wollproduzenten die Wolle abzukaufen, welche den Bedarf des ganzen Jahres zum grössten Theile deckt, hat also einen Vorrath zu übernehmen und zu bezahlen, der sich durch Verkauf der fertigen Fabrikate an die Verbraucher langsam ersetzt. Wie gross dieser zu übernehmende Vorrath überhaupt ist, lässt sich schwer abschätzen, weil man nicht weiss, wie viele Wolle von den Produzenten selbst versponnen wird. Auf sämmtlichen preussischen Wollmärkten gelangten 1863 264,567 Ctr. Wolle zum Verkauf, und berechnet sich der Preis, nach den Durchschnittspreisen der verschiedenen Sorten, auf 18,273,910 Thlr.; 1864 wurden 220,630 Ctr. zu 15,247,350 Thlr., 1865 240,708 Ctr. zu 15,619,410 Thlr. verkauft. Diese Zahlen bilden indess nur schwache Anhaltspunkte für Berechnung des Kapitalbedarfs. Denn einerseits wird viele Wolle von den Händlern den Produzenten abgekauft, ohne auf den Markt zu kommen, andererseits erscheinen manche Posten, welche

auf dem einen Markte bereits verkauft sind, auf dem andern Markte, um weiter verkauft zu werden; endlich repräsentirt diejenige Wolle, welche auf den Wollmärkten nach dem Auslande verkauft wird, keinen *inländischen Kapitalbedarf.*

Die gesammte Wollproduktion des preussischen Staatsgebiets repräsentirt, da man 1861 in Preussen 17,428,000 Schafe zählte, ca. 400,000 Ctr. jährlich, deren durchschnittlicher Preis aber schwerlich dem Durchschnittspreise der Wollmärkte (69 Thlr. in 1863 und 1864) gleichkommt. Nehmen wir einen Durchschnittspreis von 60 Thlr. an, und balanziren wir die von auswärts unseren Märkten zugeführte Wolle mit der von unseren Märkten nach auswärts verkauften, so ergiebt sich als Maximalsumme des möglichen Kapitalbedarfs der Betrag von 24 Mill. Thlr.

Der von den Wollhändlern zu übernehmende und zu bezahlende Wollvorrath steht seinem Werthe nach hinter dieser Summe bedeutend zurück. Noch erheblich geringer, als der von ihnen zu übernehmende Wollvorrath, ist der Kapitalbetrag, den sie im Wege des *Kredits* in Anspruch nehmen müssen, um die Wollvorräthe übernehmen zu können. Denn da der Wollhandel und die Wollenwaarenfabrikation ebenso im vorigen Jahr den Vorrath übernommen und in der dazwischen liegenden Periode die gemachten Vorschüsse wieder realisirt hat, so muss unter regelmässigen Verhältnissen das Kapital der Hauptsache nach bei den Wollkäufern vorhanden sein; sie haben es nur, so weit es in ihrem Geschäft keine Verwendung fand, anderweitig dargeliehen und müssen es jetzt zurückfordern. Erst was an Kapitalbedarf hierdurch nicht gedeckt wird, nehmen sie von dem vorübergehend disponiblen Kapitalien anderer Verkehrszweige zur Abhülfe in Anspruch.

Auf der andern Seite verschieben auch die Produzenten viele ihrer Ausgaben auf die Zeit der Wollmärkte, um dieselben aus dem Erlös zu leisten, d. h. sie erstatten dem Markte zur Zeit der Wollmärkte viele Kapitalvorschüsse zurück, welche sie in der vorangehenden Periode in Anspruch genommen und zum Theil von den Wollhändlern selbst empfangen haben. Indem sie also von dem Markte disponibles Kapital in Anspruch nehmen, bringen sie

demselben zugleich disponibles Kapital. Ebenso ist es bekannt, dass sie Ueberschüsse über die Mittel, welche sie für die nahe bevorstehenden Ernteausgaben in Bereitschaft halten müssen, in Werthpapieren anlegen, d. h. ebenfalls dem Markte in disponibler Form zuführen. Silberspeicherer kommen unter ihnen wenig vor. Was aber die nicht unbedeutenden Mittel angeht, die sie zur Bezahlung der Erntearbeiten in der Hand behalten, und welche diejenigen Landwirthe, die nicht Wollproduzenten sind, in ihre Hände bringen müssen, so stehen diesem Bedarfe ohne Zweifel auch disponible Kapitalien in den Händen des Getreidehandels gegenüber, der seine von der vorigen Ernte übernommenen Vorräthe durch Abgabe an die Konsumenten bereits sehr gelichtet hat.

Es ist hieraus klar, dass es eine falsche Vorstellung wäre, wenn man annähme, es müssten zur Zeit der Wollmärkte so viele Geldmittel mühsam aus der Zirkulation herausgezogen werden, wie die zu Markte kommende Wolle kostet. Der gesammte Betrieb hat sich bereits so eingerichtet, dass die Geldmittel, welche auf der einen Seite gebraucht werden, auf anderen Seiten disponibel sind, und dass, wenn wir ein System von Depositenbanken hätten, welches den ganzen Verkehr mit seinem Geäder erfüllte, die disponiblen Mittel ohne Mühe und ausserordentliche Kosten von da, wo sie verfügbar sind, nach dorthin geleitet würden, wo man ihrer bedarf. Die etwa vorhandene Reibung würde durch eine Erhöhung des Diskontos und des Zinsfusses für Depositen in den Bezirken, wo ein etwa ausserordentlicher Bedarf an die Banken heranträte, überwunden werden, und es würden sich für die zu Markte kommende Wolle die Preise herausstellen, welche nach Lage des gesammten Marktes wirthschaftlich dafür bewilligt werden könnten.

Nun besitzen wir ein solches System entwickelter Depositenbanken nicht, wir besitzen vielmehr eine zentralisirte Bank, der die Depositen im Grunde als eine Last erscheinen, und die durch ihre Notenemission das zu ersetzen strebt, was anderwärts Depositenbanken leisten. An eine Ansammlung und Heranlockung von Depositen, die sie in das Wollgeschäft zur Zeit erhöhten Kapitalbedarfs desselben hinüber leiten könnte, denkt sie durchaus nicht. Sie operirt vor wie nach mit ihren Noten.

Die preussische Bank könnte sich allerdings das Gesetz machen, dass ihr ungedeckter Notenumlauf eigentlich nur diejenigen disponiblen Kapitalien repräsentire, welche wegen Mangels eines ausgebildeten Depositengeschäfts nicht gesammelt und nicht zu Markte gebracht werden, dass sie also, wenn sie dieser Fiktion einer Repräsentation getreu bleiben wolle, nicht ihren Notenumlauf willkürlich erhöhen, sondern über die mit demselben zu gewährenden Kredite zu einer Zeit, wo der Kreditbedarf in irgend einem Zweige besonders anschwillt, nur anders disponiren dürfe. Sie würde dann zu der Zeit, wo das Wollgeschäft seine Anforderungen vermehrt, ihren Diskontosatz nöthigenfalls erhöhen, damit andere Geschäfte ihren Darlehnsbedarf einschränkten und die hierdurch disponibel werdenden Noten dem in seinem Darlehnsbedarf ebenfalls auf das Maass der vorhandenen Mittel eingeschränkten Wollgeschäfte zuflössen. So würde dann, allerdings auf einem künstlichen Wege, eine ähnliche Umleitung der Kaufmittel stattfinden, wie bei den Depositenbanken.

Da die preussische Bank aber die Aufgabe hat, oder wenigstens zu haben glaubt, auf einen mässigen und gleichmässigen Zinsfuss hinzuwirken, so beschreitet sie diesen Weg nicht. Während von Seiten der Wollkäufer und derjenigen, denen die Wollkäufer ihre bisher dargeliehenen Kapitalien entziehen, eine Nachfrage nach *Kapital* auftritt, nennt unsere Bankroutine das „Nachfrage nach *Geld*", und geht von der Voraussetzung aus, dass die Bank die Aufgabe habe, für diese „Nachfrage" durch die Notenpresse das nöthige „*Geld*" zu schaffen. Sie diskontirt mit Millionen Noten Millionen Wechsel und befriedigt die Nachfrage nach zu kreditirendem *Kapital* ohne Erhöhung des Preises für die Kreditertheilung dadurch, dass sie mehr *Anweisungen* auf das überhaupt vorhandene Kapital ausfertigt und diesen Ueberschuss an Anweisungen denjenigen giebt, die des zu kreditirenden Kapitals bedürfen. Eine Verwechslung von *Geld* und *Kapital*, von Geldbedarf und Kapitalbedarf findet offenbar statt. Und diese Verwechslung ist das Zaubermittel, durch welches die notenausgebende Bank dem Verkehr den ausgezeichneten Dienst geleistet zu haben vorgiebt, einen ausserordentlichen Bedarf zu befriedigen ohne den

Preis zu erhöhen. Indem sie dem Verkehr statt des Kapitals, dessen er bedarf, viereckige Stückchen Papier bietet, auf welchen ein Kapital verschrieben ist, rühmt sie sich, dem Wollgeschäfte Zinsunkosten zu ersparen und den marktgängigen Durchschnittszinsfuss zu ermässigen.

Der Betrag der auf Rechnung des Umsatzes der Wollmärkte neu in Umlauf gesetzten Noten überstieg in den drei von uns betrachteten Jahren diesen Umsatz erheblich, 1863 um 1 Mill. (19,20 Mill. Erhöhung des ungedeckten Notenumlaufs gegen 18,27 Mill. Umsatz der Wollmärkte), 1864 um 1⅜ Mill. (16,63 Mill. gegen 15,25 Mill.), 1865 um 2,71 Mill. (18,33 Mill. Erhöhung des Notenumlaufs gegen 15,62 Mill. Umsatz der Wollmärkte). Die auf diesem Wege neu in Umlauf gebrachten Noten, welche der im Lande vorhandenen Summe von Metall- nnd Papiergeld hinzutreten. und, gleich den vorhandenen Geldbeständen, zu Ankäufen verwendet werden, bilden also eine im Verhältniss zu den zu übernehmenden Wollvorräthen hohe, im Uebrigen willkürlich gegriffene Summe, von der niemand wissen kann, wann sie ihren Rückweg in die Bankkassen finden wird, um die willkürliche Vermehrung der Umsatzmittel wieder aufzuheben.

Indem auf diese Weise die Bank die Herüberleitung disponibler *Kapital*bestände aus anderen Verkehrszweigen in das Wollgeschäft dadurch zu ersetzen strebt, dass sie mehr *Umsatzmittel* in den Verkehr bringt, (in der Voraussetzung natürlich, dass dieselben rasch in ihre Kasse zurückkehren), wird unzweifelhaft auf der einen Seite der Einfluss paralysirt, welchen ohne Dazwischenkunft der Noten die Zusammenziehung von Kapitalmitteln für das Wollgeschäft auf die *anderen Geschäfts*zweige üben würde. Denken wir uns z. B., dass die Wollhändler das vor den Wollmärkten bei ihnen angesammelte disponible Kapital in Diskonten angelegt, d. h. anderen Geschäftszweigen dargeliehen haben. Jetzt verkaufen sie diese Diskontowechsel an die Bank und bekommen dafür Noten — die anderen Gewerbszweige aber merken gar nichts davon, dass das Kapital, welches ihnen dargeliehen ist, nicht mehr disponibel ist. Wäre die Bank mit ihren Noten nicht zur Hand, so würden die Wollhändler entweder nur solche Diskonten gekauft haben,

welche unmittelbar vor den Wollmärkten fällig waren, oder sie hätten die Diskonten an Diskonteure oder Banken verkauft, welche dieselben mit Baarmitteln bezahlten, die den übrigen Gewerbszweigen von nun ab, und so lange vorenthalten blieben, bis das Kapital aus der Wolle wieder flüssig gemacht war. Es ist klar, in Folge der Dazwischenkunft der Banknoten arbeiten die andern Gewerbszweige weiter, als ob ein Kapitalbedarf für das Wollgeschäft nicht vorhanden wäre. Sie haben Kapitalien zu Unternehmungen und Ankäufen zur Verfügung, die ihnen sonst fehlen würden. Sie disponiren über mehr Mittel, als ihnen nach Lage des Volkshaushalts zur Disposition stehen sollten.

Die Wollkäufer auf der andern Seite erhalten Banknoten, d. h. Anweisungen auf das vorhandene Kapital, Kaufmittel, zu den Kosten, welche sich herausstellen würden, wenn eine Nachfrage nach Kapital ihrerseits nicht existirte. Diese Anweisungen gelten ihnen dem reellen Kapital gleich. Sie haben also mehr Mittel zu kaufen und erhalten diese Mittel wohlfeiler, als dies ohne Dazwischenkunft der Notenemission der Fall sein würde. Die Folge ist, dass sie sich eine stärkere Konkurrenz machen und entweder die Wolle höher bezahlen, oder unter Ausschliessung der auswärtigen Käufer mehr Wolle kaufen, als dies ohne Notenemission der Fall sein würde. Dass dieser Zuschuss von künstlich erzeugten Kaufmitteln nicht unerheblich ist, kann man daraus entnehmen, dass die Mehremission an Banknoten $\frac{3}{4}$—$\frac{4}{5}$ der gesammten preussischen Wollproduktion deckt.

Nun wird aber die Wolle versponnen und verwebt, und aus dem Erlöse für die Gewebe und Kleidungsstücke, die aus der Wolle gefertigt werden, muss schliesslich das vorgeschossene Kapital gedeckt werden. Könnte die Bank durch willkürliche Vermehrung der Umsatzmittel die Käufer dieser Kleidungsstücke ebenso, wie die Wollkäufer in die Lage setzen, sich eine Konkurrenz zu machen, welche die Preise der Fabrikate entsprechend in die Höhe triebe, oder den Umfang des Absatzes entsprechend vermehrte, so würde wenigstens für die Wollenwaarenindustrie die von der Bank vermittelte Einwirkung auf das Wollgeschäft wieder neutralisirt werden. Das aber ist nicht möglich, würde sich nicht

einmal im Inlande herbeiführen lassen, viel weniger bei den ausländischen Abnehmern unserer Wollenwaarenindustrie. So kommt es, dass die Fabrikanten von Wollenwaaren, die theuer oder viel einkaufen und nicht entsprechend theuer oder viel verkaufen können, sich beklagen, dass ihnen die Konkurrenz mit dem Auslande schwer werde, wie man das ja alle Tage hören kann. Für die Wollproduzenten ist aber diese Einwirkung auf die Preise auch nicht von Nutzen. Indem dieselbe die Produktionsverhältnisse ihrer Abnehmer verkümmert, schadet sie derjenigen wirthschaftlichen Kraft, welche ihnen auf die Dauer ihre Produkte abnehmen muss. Die augenblickliche Animirung vermindert auf die Dauer das Quantum, welches sie absetzen können, und bereitet ihnen dadurch auf die Dauer Nachtheil.

Indem wir aber in Folge der willkürlichen Vermehrung der Umsatzmittel auf der einen Seite die übrigen Gewerbszweige mehr in die Hand nehmen sehen, als wofür beim natürlichen Lauf der Dinge Mittel vorhanden sein würden, und auf der andern Seite diejenigen, welche die Wolle oder die daraus gefertigten Fabrikate wieder absetzen müssen, in ungünstigerer Lage erblicken, als worin sie ohne Dazwischenkunft der willkürlichen Vermehrung der Umsatzmittel gewesen sein würden, können wir bereits schliessen, dass je länger dieses System dauert, um so weniger der Markt jedesmal geneigt sein wird, der Bank die überemittirten Noten im Wege der Einschränkung der bei ihr zu entnehmenden Kredite zurückzustellen. Der Kreditbedarf ist ja dadurch gewachsen, dass die Einen zu viel unternommen, die andern zu theuer gekauft haben. Es ist daher natürlich, dass die Bank die Diskontoerhöhung, die sie, wie die Sache ohne Entwicklung des wahren Bankgeschäfts einmal liegt, im Juni möglicher Weise hätte vornehmen müssen, gezwungen ist, jedenfalls im September zu verfügen, will sie anders die Kontraktion des Notenumlaufs, welche sie als nothwendig anerkennt, überhaupt durchsetzen. Sie muss dies um so mehr, als nun noch eine zweite Erscheinung eintritt, die so lange andauert, bis der im Verkehr vorhandene Vorrath an Umsatzmitteln wieder auf den natürlichen Stand reduzirt ist.

Indem nämlich die Bank dem Wollgeschäfte, welches Kapital

bedarf, Banknoten giebt, vermehrt sie nicht das Kapitalangebot, sondern das Angebot von Umsatzmitteln. Die Summe aber an Umsatzmitteln, welcher der Verkehr bedarf, hängt — wir zitiren die Worte Prince-Smith's — nicht davon ab, „wie viel nicht verdientes Geld Jedermann durch das Versprechen unbestimmter Leistungen sich zum Ausgeben verschaffen möchte, sondern davon, wie viel Jedermann von dem erworbenen Gelde unausgegeben in der Tasche behalten will, als nothwendiges Mittel, seine Geschäfte weiter zu verrichten.“ Dass die Geschäftswelt im Bereiche der Bank ihre Baarvorräthe um 18 Mill. Thlr. sollte vermehren, also 8—900,000 Thlr. Zinsverlust übernehmen wollen, blos weil es der Bank beliebte so viel mehr Geld zu fabriziren, ist doch nicht anzunehmen. Da Jeder diesen zinslosen Baarbestand auf ein Minimum zu reduziren sucht, so sucht das durch plötzliche Vermehrung der im Verkehr befindlichen Umsatzmittel gestörte Gleichgewicht sich wieder herzustellen, und diese Wiederherstellung kann, wenn der Bedarf nach kreditirtem Kapital, wie wir gezeigt, sich nicht mindert, ein Rückfall zur Bank also nicht stattfindet, nur geschehen einestheils durch Steigerung der Preise, anderntheils durch Abfluss von baarem Gelde nach dem Auslande. Als nothwendige Folge jener vermehrten Notenemission tritt also theils eine Preissteigerung, theils ein Baarabfluss ein, der durch eine Steigerung der auswärtigen Wechselkurse vermittelt wird, und die Noten nicht als willkommene Heimzahlung von Ausständen, sondern als lästige Gläubigerinnen zur Bank zurückführt. Um sich vor dem Silberabfluss zu retten, greift die Bank nun zur Diskontoerhöhung, d. h. sie sucht ihren Notenumlauf dadurch einzuschränken, dass sie auf alle Zweige des Verkehrs, welche bei ihr Kredit nehmen, den Zwang ausübt, die am wenigsten rentablen Geschäfte, die man machen wollte, zu unterlassen, und dadurch die Geschäftsausdehnung und den Kreditbedarf einzuschränken. Führt dann die Verminderung der Wechsel- und Lombardgeschäfte der Bank zu einer Verminderung des Notenumlaufs, so ist die Ursache des Metallabflusses gehoben. Das einmal abgeflossene Silber kommt aber ohne ganz neue Konjunkturen nicht zurück. An die Stelle desselben tritt alljährlich ein Residuum von Mehr-

umlauf ungedeckter Noten, so dass die papierene Quote unseres Umlaufs und die auf den Kredit, nicht als vorübergehende Aushülfe, sondern als dauernden Zuschuss zum Betriebskapital, angewiesene Quote unserer Produktionsthätigkeit sich alljährlich vergrössert.

Es macht sich auch hier das im gesammten wirthschaftlichen Leben geltende und von der Theorie noch nicht hinreichend gewürdigte Gesetz des *„Beharrungsvermögens"* geltend, das Gesetz nämlich, dass der in Folge einer Konjunktur gewonnene Zustand so viel wie möglich sich zu konserviren und den Ausgangspunkt für die weitere Entwicklung zu bilden strebt. Hat eine Mehremission künstlicher Umsatzmittel stattgefunden, so richten sich der Verkehr und die Preise darauf ein und reagiren gegen die Wiedereinschränkung. So bildet es eine Naturnothwendigkeit, dass in Folge der Nachgiebigkeit gegen den „Geldbedarf", der zunächst als ein vorübergehender auftritt, der durchschnittliche ungedeckte Notenumlauf der Preussischen Bank von Jahr zu Jahr steigt, und dass in längeren Perioden grosse, tief eingreifende Krisen des Geldmarkts eintreten müssen, damit — „die Bäume nicht in den Himmel wachsen". Diese von Jahr zu Jahr steigende Summe künstlich geschaffener Umsatzmittel führt eine nicht zu unterschätzende Rückwirkung auf die Preisverhältnisse herbei.

Was wird nun aber mit dem abfliessenden Edelmetalle eingekauft? — Das hängt ab von den Vorräthen, deren wir bedürfen, und von den Gegenleistungen, welche die Länder zu bieten haben, welche uns unser Silber abnehmen. Da die Vermehrung des Notenumlaufs eine ganz willkürliche ist, so könnte es nur auf einem zufälligen Zusammentreffen beruhen, wenn das abfliessende Edelmetall irgend welche *Waaren*vorräthe zur Verarbeitung durch die heimische Produktion kaufte. Tritt ein solcher Zufall nicht ein, so entsteht die vorwiegende Neigung, die kauflustig von Hand zu Hand wandernden, *scheinbar* disponiblen oder ersparten Kapitalien in *Papieren* anzulegen, und zwar in ausländischen Papieren, da der Kauf inländischer dem Ueberfluss an Baarvorräthen nicht abhilft. In diesem Sommer standen an ausländischen Papieren zur Auswahl: „Oesterreicher" und „Amerikaner", und da Oesterreicher weniger reizten, so griff man vorwiegend zu Amerikanern (doch

auch „Lombarden" wurden stark aus Paris herangezogen). Eine Neigung, ein hochverzinsliches Papier, dem man vertrauen zu können glaubte, zur Anlage der Ersparnisse anzukaufen, musste so wie so entstehen. Es würden dazu ein Theil der laufenden Ersparnisse, und die aus dem Verkauf anderer Papiere nach dem Auslande disponibel gemachten Kapitalien verwendet worden sein. Jetzt wurde ausserdem verwendet von den durch Mehrausgabe von Noten disponibel gewordenen Baarmitteln. Dass diese direkt nach Amerika geflossen seien, lässt sich nicht nachweisen, oder auch nur annehmen. Aber sie konnten ja ebenso gut nach irgend einem anderen Markte abfliessen, der dann seinerseits Gold oder Waaren nach den Vereinigten Staaten abgab.

Die Mehremission von Noten hat also den Bedarf nach „Amerikanern" vermehrt. Dieser Bedarf bildete aber einen Impuls für den Handel und die Spekulation. In der Meinung, dass „Amerikaner" im Preise steigen müssten, suchte der Handel seine Vorräthe von „Amerikanern" zu vermehren, und die Spekulation suchte mit Hülfe der Kapitalien des Handels, für die sie sehr hohe Zinsen (Reportsätze) bot, ebenfalls an dem steigenden Werthe importirter Vorräthe von „Amerikanern" zu gewinnen. „Amerikaner" waren ja das Feldgeschrei der Börse. Um Vorräthe von „Amerikanern" aufnehmen zu können, hätte der Handel Vorräthe von anderen Papieren abstossen müssen. Dies ging aber nicht ohne grosse Kursverluste, da die übrigen Kapitalmärkte auch „Amerikaner" haben wollten, und der einzige kauffähige Markt, der nicht von dieser Manie ergriffen wurde, der Französische, überhaupt keine fremden Werthe aufnahm. Der Handel suchte also seine Papiervorräthe zu konserviren und dennoch hinzuzukaufen, obgleich ihm die Kapitalmittel dazu fehlten.

Wie hat sich nun die preussische Bank zu diesem „Geldbedarf" verhalten? — Die Antwort auf diese Frage geben, abgesehen von den Monatsberichten, die Modalitäten, unter welchen die neuesten Diskontoerhöhungen verfügt wurden. Die Bank erhöhte den Diskonto für Wechsel und den Zinsfuss für Waarenlombards auf 6, den Zinsfuss für Effektenlombards auf 6½ pCt., dann den ersteren Satz auf 7, den letzteren auf 7½ pCt. Sie

hatte also vor Allem im Auge, die *Effekten-Lombards* einzuschränken. Nach der gesammten, durchaus nicht einer Ueberspekulation unterliegenden Situation der Waarenmärkte zu urtheilen, ist es auch wohl ausschliesslich die Beleihung von Effekten, welche die Lombardbestände auf die ganz aussergewöhnliche Höhe von über 15 Mill. Thlr. angeschwellt hat.

In Zeiten, wo die Lombardbestände 10 Mill. nicht erreichten, wo sie die Hälfte ihrer gegenwärtigen Höhe kaum überschritten, konnte man die Frage, ob eine Notenbank, wie die preussische, gut thäte, mit Noten Waaren und Effekten zu beleihen, auf sich beruhen lassen. Durchschnittlich 7,2 Mill. Lombardbestände im Jahre 1861, 6,1 Mill. im Jahre 1862, 8,3 Mill. im Jahre 1863, und selbst 10,5 Mill. im Jahre 1864, spielten noch keine so bedeutende Rolle. Aber heute 15,1 Mill. gegenüber 12,8 Mill. Ende September v. J. und 11,5 Mill. Ende September 1863, das ist schon eine Ziffer, welche jene Frage zu einer brennenden macht.

Was heisst das, Effektenbestände mit Noten beleihen? Es heisst, den Besitzer von Effekten in den Stand setzen zu kaufen, ohne vorher aus seinem Vorrath zu realisiren, es heisst mit andern Worten: mittelst Noten die Haussespekulation an der Fonds- und Aktienbörse begünstigen. Die Vorrathshändler an der Fonds- und Aktienbörse sind zugleich Diejenigen, welche reportiren, d. h. welche die von den Spekulanten übernommenen Vorräthe im Markt halten. Steigen die Reportsätze hoch, so suchen die Reporteurs sich Geld zu schaffen, um an den hohen Reportsätzen zu verdienen, während die hohen Reportsätze selbst den klarsten Beweis liefern, dass eine ungesunde Speicherung stattfindet. Sie schaffen das Geld zu Reportirungen dadurch, dass sie sich die Effektenvorräthe, welche sie besitzen, beleihen lassen. Thut dies die Bank mittelst ihrer Noten, so hilft sie Vorräthe, Preise und mithin Zufuhren von Spekulationseffekten aufrecht erhalten.*)

In der Epoche der Diskontoerhöhungen waren an der berliner Börse die Reportsätze im Allgemeinen, namentlich für die in

*) Eine genauere Darlegung dieser Verhältnisse habe ich in dem Aufsatze „Die wirthschaftliche Rolle des Spekulationshandels, dritter Abschnitt", gegeben.

Spekulation befindlichen Eisenbahnaktien zwar hoch, aber doch nicht gerade übermässig hoch. Bei einem Diskontosatze von $4\frac{3}{4}$ bis 5 pCt. für feinste Wechsel berechneten sie sich auf 6—7 pCt. pro Jahr, was nicht gerade viel sagen will. Ein ausserordentlich und sehr ungesund hoher Reportsatz machte sich in den Liquidationen seit Juni, und namentlich auch in der Septemberliquidation für Amerikaner geltend. Während nämlich die Zinsen gegenüber dem Kurse von 73 pCt. einen Prozentsatz von 8,2 pCt. ergaben, wurde ausserdem ein Report von $\frac{1}{4}$—$\frac{3}{8}$ pCt. pro Monat oder 3 bis $4\frac{1}{2}$ pCt. pro Jahr bewilligt, so dass der Gesammtzinsfuss beim Reportiren sich auf 11,2—12,7 pCt. berechnet. Das beweisst, dass die Spekulation in Amerikanern nur bei übermässiger Anspannung des Kredits aufrecht erhalten wurde, d. h. dass mit Hülfe des von der Bank gewährten Lombardkredits mehr Vorräthe von Amerikanern bezogen und am Markte gehalten wurden, als das Publikum zu gegenwärtigen Kursen aus seinen Ersparnissen kaufen konnte und wollte. Da das Zuströmen von Amerikanern eine Hauptursache des Metallabflusses bildete, so war der mittelst der Noten gewährte Effektenlombard ein direkt zur Förderung des Metallabflusses gewährter Kredit.

So hat die Einbildung, dass die Bank jeden zu ihren Zins- und Diskontosätzen auftretenden „Geldbedarf", der gute Sicherheiten biete, mit ihren Noten befriedigen könne und müsse, das Uebel zwar nicht hervorgerufen, aber doch empfindlich vergrössert, und der gesammte Verkehr, der jetzt durch die Diskontoerhöhungen seine Mittel beschränkt, seine Gelegenheit zu gewinnbringenden Geschäften verkümmert sieht, muss nun dafür aufkommen.

Wenn nun aber alljährlich zur Zeit der Wollmärkte eine willkürliche Vermehrung der Umsatzmittel und damit die Nothwendigkeit eines Metallabflusses nach dem Auslande eintritt, wenn stets in Ermangelung eines Besseren für dieses Metall Papiere gekauft werden, so folgt, dass der preussische Markt der zugänglichste wird für ausländische Papiere, und gerade für die Papiere solcher Staaten, welche Edelmetall bedürfen — gegenwärtig Oesterreich, Russland und die Vereinigten Staaten. — Es ist in der That die Neigung die Papiere finanziell schlecht situirter Staaten aufzunehmen

eine chronische Krankheit des berliner Marktes, und durch die Ueberfüllung mit fremden Papieren wird derselbe unfähig, dem heimischen Unternehmungsgeiste die nöthigen Mittel zu gewähren. Er kauft österreichische, russische und amerikanische Anleihen und kann nur unter den grössten Schwierigkeiten heimische Eisenbahnprioritäten placiren; er kauft österreichische und italienische Eisenbahnaktien, und im Inlande ist die Klage über die Schwierigkeiten, Eisenbahnunternehmungen zu Stande zu bringen, allgemein.

Fassen wir nun die Konsequenzen des Notenmonopols der preussischen Bank und der aus ihr hervorgehenden, durch die herrschende Anschauungsweise getragenen Notenpolitik zusammen, so stellt sich dieselbe dar, wie folgt.

In der Landeszirkulation treten in jährlich regelmässiger Steigerung der Quote an die Stelle baaren Silbers preussische Banknoten, d. h. eine schwebende Schuld der Bank, welche der Staat garantirt. Die periodische Steigerung des Notenumlaufs macht unseren Markt zu der gesuchtesten Quelle der Edelmetallzufuhr nach solchen Ländern, welche vermehrten Metallumlaufs bedürfen, und bedingt zum Schutz gegen den Metallabfluss schärfere Steigerungen des Diskonto's, als nothwendig sein würden, wenn die Bank unseren Metallvorrath nicht so sehr exponirte. Weil der jedesmalige Kapitalbedarf ohne Rücksicht auf das vorhandene Angebot disponiblen Kapitals mit garantirten Anweisungen auf die vorhandenen Vorräthe befriedigt wird, so entwickelt sich der Kredit auf minder sicheren Bahnen. Der Bankkredit wird aus einer vorübergehenden Aushülfe zu einer stillen Theilhaberschaft, auf deren Permanenz die Gewerbetreibenden rechnen, ohne dass sie permanent sein kann. Durch künstliche Förderung der Neigung fremde Papiere zu kaufen wird den inländischen Unternehmungen das Kapitalangebot geschmälert und die staatliche Garantie der Noten hat die Wirkung die disponiblen Metalle unseres Marktes konkurrirenden Staaten zuzuführen, so dass in letztem Effekt der preussische Staatskredit belastet wird, um der finanziellen Ohnmacht anderer Staaten aufzuhelfen.

Es würde ungerecht sein, hieraus eine Anklage gerade gegen diese Bankverwaltung formuliren zu wollen. Es sind die unsere

gesammte handeltreibende Klasse mehr oder weniger beherrschenden Vorstellungen von Banknoten, von der Aufgabe der monopolisirten Bank, Handel und Gewerbe durch Befriedigung des Geldbedarfs mittelst ihrer Noten zu „unterstützen", das grosse, einzige Reservoir zu bilden, aus welchem die papiernen Mittel zur Speisung des Verkehrs entnommen werden, — welche sich dadurch rächen, dass unser Kreditsystem die Schwankungen des Zinsfusses, statt auszugleichen, verschärft, und die Bewegungen des Verkehrs, statt regelmässiger, regelloser macht. Die Anschauung von der natürlichen Beschränktheit der vorhandenen Mittel sichert Handel und Spekulation vor Extravaganzen, die Einbildung von der Schrankenlosigkeit der Mittel verleitet dazu.

Es scheint, als ob das Bankwesen in allen Ländern eine Periode der phantastischen Jugend durchmachen müsste, wo es, durch Substitution von Papier für Kapital, wie durch einen Zauberschlag, Verkehr, Wohlstand und Gedeihen schaffen möchte. Das ist die Periode der Zentralisation und des Experimentirens mit der Notenausgabe. Es ist das eine Zeit fieberhafter Exaltation, wo mit sprühender Ungeduld Resultate geschaffen werden sollen, ehe die Voraussetzungen da sind. Natürlich schwärmt man in solcher Zeit für die „Einheit" des Bankwesens und der Notenemission, und liebt etwas staatliche Mitwirkung, weil man kein anderes Mittel kennt, das selbstgeschaffene Monopol, gegen das ein wohlbegründetes Misstrauen sich geltend macht, zu zügeln. Es kann das möglicher Weise eine Zeit lang ohne Kalamitäten ablaufen, so lange nämlich, als eine „Bankpolitik" getrieben wird, ängstlicher und zurückhaltender, als die konservativste Staatspolitik. Aber diese Politik bleibt tastend und unsicher, und je strenger das Monopol gewahrt wird, um so weniger ist die Bank gegen die Anforderungen gewaffnet, welche an diese diskretionäre Vertheilerin von Anweisungen auf die vorhandenen Vorräthe erhoben werden. Kluge Bankverwaltungen suchen gegen diese Anforderungen einen Rückhalt in gesetzlichen Beschränkungen des Rechtes der Notenausgabe, auf die sie sich dem Andrängen der Verkehrswelt gegenüber berufen können. So findet beispielsweise die Peelsakte ihre eifrigsten Vertheidiger in den Direktoren der englischen Bank, weil sie diese in den Stand

setzt, den naturgemäss grenzenlosen Anforderungen gegenüber auf die schwindende Notenreserve zu verweisen, während andere Bankverwaltungen erst in dem viel ernsthafteren Symptom des zusammenschwindenden Baarvorraths einen sichtlichen Rückhalt gewinnen.

Die Verwaltung der preussischen Bank glaubte einer solchen Unterstützung nicht zu bedürfen. *Die* Erfahrung aber wird sie, denken wir, jetzt gemacht haben, dass eine Erweiterung der ungedeckten Notenemission einen Abfluss von Edelmetallen aus dem Wirkungsbereiche der Bank zur Folge hat, und dass die Grenze von 60 Millionen nicht so ganz willkürlich gegriffen war, sondern von der, seitdem praktisch bewährten, Voraussetzung ausging, dass ein Versuch diese Grenze zu überschreiten eine merkliche Veränderung des Verhältnisses von Papier und Silber in unserer Zirkulation zur Folge haben werde.

Aber wir glauben, es wird noch eine Reihe von Erfahrungen nothwendig sein, ehe unser Bankwesen das Jugendalter verlässt, und durch Entwicklung des Depositenverkehrs in lokalisirten Banken in das Mannesalter eintritt. Erst wenn unsere Banken naturgemäss in den Verkehr sich einfügende lokale Anstalten werden, die, statt in erster Linie mit Papier, mit reellem Kapital wirthschaften, dasselbe da aufnehmen, wo es zeitweise beschäftigungslos ist, und dahin führen, wo zeitweise Kapital gesucht wird, erst dann gewinnt das Bankwesen einen gesicherten Boden, und für seine Bewegungen einen festen Halt.

Die Routine unserer mehr oder weniger monopolisirten und auf die Notenemission als auf die Hauptsache angewiesenen Bankverwaltungen begegnet dem Hinweis auf die Nothwendigkeit der Ausbildung des Depositenverkehrs und der Uebernahme der Kassenführung für das Publikum durch die Banken — mit der stereotypen Behauptung, dass bei den in unserem Publikum einmal bestehenden Gewohnheiten es unmöglich sei, dieses System durchzuführen. Allerdings, leicht ist die Arbeit nicht, eine solche Reform der geschäftlichen Sitte durchzuführen, am wenigsten in einem Lande, wo die süsse Gewohnheit mit dem Bankkredit als einem Theil des Geschäftskapitals zu wirthschaften, von dem Wirthschaften mit baarer Kasse entwöhnt hat. Aber glaubt man denn, die Sache sei

nicht früher in England ganz ebenso „unmöglich" erschienen? Das Notensystem ist die niedere, das Depositen- und Checksystem die höhere Entwicklungsstufe des Bankwesens, und je mehr man mit allen seinen Vorstellungen in der niederen Stufe steckt, um so schwerer ist es, in die eigenen Verhältnisse die Entwicklung zur höheren Stufe hineinzudenken.

Das aber, denken wir, muss mehr und mehr in die allgemeine Ueberzeugung übergehen, dass es mit dem Aufbau eines immer grösseren und grösseren Bankwesens auf der schmalen Kante des Notenmonopols, das in immer neuen Bezirken sich zu etabliren strebt, nicht lange mehr gehen kann. Ein Notenumlauf von 180 bis 190 Millionen in dem ausserösterreichischen Deutschland ist eine gewaltige Ziffer, eine Ziffer die bei freier Konkurrenz im Bankwesen schwerlich erreicht sein würde. Noch freilich sind die Baarvorräthe gross, weil Deutschland das österreichische Silber aufgesogen hat und einen Theil des Schatzes noch hüten mag. Allein wie würde es um unsere Banken stehen, wenn Oesterreich eines Tages das radikale Mittel zur Wiedergewinnung einer Metallzirkulation ergriffe, welches darin besteht, dass es die Nationalbank ihr Geschäft liquidiren liesse? Dann würden die glänzenden Baarbestände sehr rasch verschwinden; denn durch den grossen Umfang der Notenemission sind sie dem Zugreifen preisgegeben.

Die Entwickelung unseres Bankwesens auf dem in jedem Deutschen Staate sich etablirenden Notenmonopole ist eine ungesunde, und je weniger die Verkehrswelt sich um die Solidität dieser Gestaltung ernstliche Besorgnisse zu machen scheint, je zuversichtlicher die Banken selbst auf den durch die Zustände unserer Metallzirkulation künstlich erhöhten Notenbedarf bauen, um so gefahrvoller wird die Situation. Weniger eine Umwandlung der Gesetze, als zunächst eine Umwandlung der herrschenden Anschauungsweise thut in dieser Beziehung Noth. Denn mögen die Gesetze und Statuten sein, welche sie wollen, unser Bankwesen wird zu dem, was unsere Vorstellungen von den Aufgaben des Bankwesens aus ihm machen. Halten wir den Notenaberglauben fest, so wird es zum Zauberlehrling, der die Geister nicht bannen kann, die er beschworen; verzichten wir auf Notenwunder, so wird

es zum rüstigen, in die natürliche Arbeitstheilung bescheiden sich einfügenden Arbeiter, der in der grossen gemeinsamen Werkthätigkeit zur Förderung des Wohlstandes, der Kultur und Gesittung seinen Platz vollkräftig ausfüllt, nicht mehr und nicht weniger.

Mit dem Abthun des Notenaberglaubens allein ist es freilich auch nicht gethan. Wir müssen hier zu dem Ausgangspunkte unseres Gedankenganges zurückkehren und neben dem Gegensatze, den wir zwischen Noten und Depositen aufgestellt, auch des *Gemeinsamen* gedenken.

Dass die Banknoten uns in den Stand setzen, die nothwendigen Umsätze mit einer geringeren Summe von Edelmetall zu vermitteln, ist an und für sich kein Vorwurf. Die Zinsen des Theiles vom Kapital der Wirthschaftsgemeinde, welcher in den zu den Umsätzen nöthigen Edelmetallen steckt, bilden eine Betriebsausgabe, deren Verminderung dem jährlichen Kapitalwachsthum zu Gute kommt. Indess, wenn Depositenbanken die Kassenführung für das Publikum übernehmen, so bewirken sie genau dasselbe. Sie brauchen nicht so viel Kassenvorrath zu halten, wie ihre Kunden zusammengenommen halten müssten, bewirken also, dass die nothwendigen Umsätze im Wege der Umschreibung u. s. w. mit einem geringeren Vorrathe von Edelmetallen vollzogen werden; der Ueberschuss von Edelmetallen wird zur Kapitalanlage disponibel, kann auch möglicherweise ins Ausland abfliessen. Aber schon hier beim Beginn macht sich ein Unterschied geltend, welcher zu Gunsten der Depositen spricht. Indem die Depositenbanken die Mühe und das Risiko des Kassehaltens übernehmen, indem sie sogar für den Kassenbestand einen, wenn auch noch so geringen Zins bieten, vermindern sie die Kosten und vermehren sie die Vortheile des Kassehaltens und führen damit im geschäftstreibenden Publikum die Sitte herbei, *grössere Kasse zu halten.* In der Einführung der Sitte, grössere Kasse zu halten, vollzieht sich aber, wie wir schon oben darlegten, ein höchst werthvoller Fortschritt in der Solidität und Produktivität der Erzeugung und des Verkehrs. Die Industrie wird stärker, weil sie am Einkauf zu ge-

winnen versteht. Die Einwirkung der Depositenbanken auf den Metallumlauf ist analog der Einwirkung der Maschine auf die Beschäftigung der Arbeitskräfte. Die Maschine ist so weit entfernt, Arbeitskräfte beschäftigungslos zu machen und etwa zur Auswanderung zu veranlassen, dass sie vielmehr die vorhandenen Arbeitskräfte produktiver macht und eine Anziehungskraft auf dieselben ausübt. Ebenso macht das Depositenbankwesen die vorhandenen Metallvorräthe produktiver. Einen anderen Vortheil, dass die Banken durch die Kassenführung für ihre Kreditkundschaft in den Stand gesetzt werden, die Wirthschaftsführung derselben zu überwachen und damit nicht nur ihre Kreditwürdigkeit, sondern auch die Gesundheit des einzelnen Kredits, der verlangt wird, zuverlässiger zu taxiren, erwähnen wir nur beiläufig, da dieses Thema einer besonderen Besprechung bedarf. Ebenso soll hier an-, nicht ausgeführt werden, dass eine Depositenbank das Interesse hat, ihre Kundschaft so auszuwählen und zu komponiren, dass dem zeitweise wiederkehrenden Kreditbedarf von Seiten der Einen ein zur selben Zeit eintretender Depositenzufluss von Seiten der Andern entspricht, so dass aus der *innerhalb der Kundschaft* sich vollziehenden gegenseitigen Dienstleistung des Kreditgebens und Kreditnehmens für die Bank ein gleichmässiges in sich fundirtes Geschäft hervorgeht. Alle diese vortheilhaften Handhaben innerer Regelung des Geschäfts fehlen der Notenbank vollständig, und darum gestaltet sich das Bankgeschäft auf der Grundlage des Depositensystems auch solider.

Aber kehren wir von dem Unterschiede zur Gleichheit zurück. Auch die Depositenbanken können eine willkürliche Nachfrage schaffen, welche die Entwickelung der Preisverhältnisse und das Gleichgewicht der Edelmetallbewegungen stört, und damit die Elemente zu einer Krisis, d. h. zu einer schmerzhaften Reaktion schafft, welche das gestörte Gleichgewicht wieder herstellt, die falschen, auf künstliche Preise gebauten Bilanzen berichtigt. Wenn eine Depositenbank auf einen ungesunden Wechsel oder auf einen zum Zweck künstlicher Speicherung verlangten Lombardkredit ein *Guthaben* eröffnet, so giebt sie dem Kreditempfänger Mittel zum Kaufen, die nicht vorhanden sind, und ebenso wie die Noten, kann dies Gut-

haben, welches ein fingirter Kassenbestand ist, im Wege der Umschreibung kaufend von Hand zu Hand gehen. Ob die Blätter des Girobuchs ausgeschnitten werden und in Gestalt von Noten kaufen, oder ob sie im Buch der Bank bleiben und in Gestalt von Kasse kaufen, bleibt sich in dieser Beziehung ganz gleich: es sind Versprechungen zu zahlen an die Stelle wirklicher Zahlung getreten, und diese Versprechungen rechnen darauf, *nicht beim Worte genommen zu werden,* und so lange, als sie nicht beim Worte genommen werden, fungiren sie als baare Kasse der Kontoinhaber, als willkürlich erzeugte Anweisungen auf den Vorrath des Marktes.

Alle Verwirrung, welche die Noten im Verkehr anrichten, können der abstrakten Möglichkeit nach auf Kredit eröffnete Guthaben ebenfalls herbeiführen, weil man mit denselben innerhalb der Kreise, welche sie als baares Geld nehmen, eben so gut kaufen kann, wie mit Noten innerhalb der Kreise, welche diese als baares Geld nehmen. Eine Bank, welche einen 3-Monatswechsel von 1000 Thlr. zu 4 pCt. mit Noten diskontirt, bekommt dadurch in ihre Bilanz auf der einen Seite ein Aktivum von 1000 Thlr. unter der Rubrik Wechselbestände", auf der andern Seite ein Passivum von 990 Thlr. unter der Rubrik „Notenumlauf". Diese 990 Thlr. bilden so lange eine Vermehrung der in dem Verkehrskreise der Bank zirkulirenden Kasse, bis sie entweder zur Bank zurückkehren oder bis ein gleicher Betrag an Kasse sonst wohin abfliesst. Als zirkulirende Kasse bilden sie Kaufmittel, wirken also auf Erhöhung der Preise. Wenn nun die Bank, statt den Wechsel mit Noten zu diskontiren, dem Kreditsucher gegen Uebertragung des Wechsels ein Guthaben von 990 Thlr. eröffnet, so erhält, worauf schon Macleod aufmerksam gemacht, ihre Bilanz eine analoge Veränderung. Der Inhaber des Guthabens hat über so viel Kasse zu verfügen; er kann damit kaufen, es zertheilen, mit anderen Guthaben vereinigen, wie er will: — so lange die Zahlungen mittelst Umschreibung des Guthabens erfolgen, so lange bilden die 990 Thlr. eine Vermehrung der in dem Verkehrskreise der Bank zirkulirenden Kasse, eine die Preise steigernde künstliche Vermehrung der Kaufmittel, bis entweder das Guthaben durch Kompensation oder Auszahlung gelöscht wird, oder ein gleicher Betrag an Kasse sonst wohin ab-

fliesst. Wie mit Noten kann die Bank mit diesem sich bildenden eisernen Bestande an Guthaben, die nicht disponibles Kapital, sondern eröffneter Kredit sind, agiren, sie kann steigende Kapitalnachfrage mit solchem Scheingelde zu befriedigen suchen, sie kann aus einer Vermittlerin der gegenseitigen Aushülfe mit disponiblem Kapital zur stillen Theilhaberin bestimmter Geschäfte werden — ganz wie mit Banknoten.

Also auch der Depositenbank gegenüber wiederholt sich die „*Bankfrage*," die Frage nämlich, *wo die Kräfte liegen*, welche die Banken zwingen, in solcher durch die Kreditertheilung vermittelten künstlichen Geldschaffung die im Interesse der Solidität des Verkehrs uud des Bankwesens nothwendigen Grenzen innezuhalten?

Das auf Kredit eröffnete Guthaben wird gefährlich, wie die Note, dadurch, dass das Publikum unterlässt, die Erfüllung des Versprechens zu fordern, und dass die Bank darauf rechnet, dass das Publikum dies unterlasse, bis es in einer, die Bank durchaus nicht genirenden Kompensation seine Endschaft erreiche.

Jene Kräfte sind also in den *Motiven* zu suchen, welche das Publikum veranlassen, *mit dem Versprechen durch Einforderung früher die Probe zu machen.* Je stärker und öfter diese Motive in Wirksamkeit treten, um so mehr ist die Bank gezwungen auf der Hut zu sein, d. h. einen verhältnissmässig grossen Baarfonds aus dem Verkehr zurückzuhalten, wenn sie Versprechungen in den Verkehr schickt, und um so rascher wird jeder Versuch einer ungesunden Erweiterung des Umlaufs solcher Versprechungen erstickt.

Wenn das *Misstrauen* solches Motiv bildet, so ist die Krankheit schon da, so wird für die Bank die Möglichkeit auch eines legitimen Geschäfts aufgehoben. In solchem Misstrauen ist also jenes Motiv erst in letzter Instanz zu suchen; liegen nicht *nähere* Motive vor, so *giebt* es keine Antwort auf die Bankfrage.

Unverkennbar liegt ein Motiv zur Rückkehr der Note darin, dass sie unverzinslichen Kassenbestand bildet. Sobald irgendwo im Bereiche der Bank der Bedarf, solchen Kassenbestand bei der Bank als Depositum verzinslich anzulegen, auftritt, wandelt sich

für die Bank der unverzinsliche Kredit, den sie in der umlaufenden Note genoss, in einen verzinslichen Kredit um. Will sie viele Noten in Umlauf halten, so hat sie also das Interesse, verzinsliche Depositen nach Möglichkeit fern zu halten und das thut die preussische Bank geständlich nach Kräften und ersichtlich mit Erfolg. Bei freier Konkurrenz würden die Banken dagegen nicht souverain darüber verfügen können, ob sie Depositen anlocken wollen oder nicht, sie würden Depositen suchen müssen, um nicht schwächer zu werden, als ihre Konkurrentinnen.

Bei Depositen-Banken liegt die Möglichkeit, das auf Kredit kreirte Guthaben, wenn dies unverzinslich, in ein verzinsliches Depositum umzuwandeln, ebenso vor. Die Konkurrenz zwingt sie sogar, selbst jene täglich zurückziehbaren Guthaben zu verzinsen, und hierin liegt von vornherein eine Verminderung des Reizes zur Schaffung solcher Guthaben.

Bei beiden Arten von Banken könnte sich aber diese Verminderung des Reizes auch in das Streben umwandeln, recht viel Noten resp. Guthaben in Umlauf zu bringen, um, wenn diese Kredite verzinslich werden, an der Differenz zwischen den Zinsen der Kredite die sie geben, und deren, die sie empfangen, zu verdienen. Es müssen also beschränkende Motive solcher Art vorhanden sein, dass das Publikum die Schuld der Bank nicht blos verzinslich macht, sondern von ihr *einfordert*.

Um diese Motive zu suchen, müssen wir zunächst fragen: unter welchen Umständen tritt die Veranlassung ein, statt des Guthabens baare Umsatzmittel zu suchen?

Hier müssen wir Noten und Guthaben in Parallele stellen.

1. Die *Note* gegen Baar umzusetzen tritt ein Bedürfniss ein, sobald der Inhaber eine kleinere Zahlung zu leisten hat, als der Betrag, worauf das geringste Notenpoint lautet. Es erklärt sich hieraus, warum grössere Apoints eine durchschnittlich weit kürzere Umlaufszeit haben, als kleinere; der Verkehr kann sie nicht so vielfach verwenden, als kleinere, und schickt sie rascher zurück. Es erklärt sich hieraus ferner, warum Notenbanken, welche die Noten stets gern auf Nimmerwiedersehen in den Verkehr schicken, die kleinen Notenpoints so sehr vorziehen. Das *Guthaben* bei

der Bank ist eben so theilbar, wie das Metallgeld. Allein das Motiv, nicht zu übertragen, sondern baar zu zahlen, tritt gegenüber dem Guthaben bei allen Zahlungen ein, die so klein sind, dass der Gang zur Bank resp. die Buchung nicht lohnt. Deshalb lieben es die Privatleute, welche mit Banken arbeiten, ihre täglichen Bedürfnisse nicht gegen Baar, sondern auf wöchentliche oder monatliche Abrechnung zu entnehmen, damit die zu zahlenden Beträge eine die Regulirung mittelst der Bank lohnende Höhe erlangen.

2. Die *Note* wird ferner unbrauchbar, sobald eine Zahlung, wenn auch innerhalb des Geschäftsgebietes der Bank, an Kreise zu leisten ist, denen es schwer oder unmöglich wird, die Note bei den ihnen geläufigen Zahlungen anzubringen. Es giebt Gegenden, wo ganze Bevölkerungsklassen (die Landbewohner z. B.) eine unüberwindliche Abneigung gegen papierene Zahlungsmittel haben. Es giebt ferner Verwalter fremden Eigenthums, welche nicht befugt sind Noten anzunehmen, weil sie auch nicht auf die kürzeste Frist Kredit geben dürfen (z. B. Staatskassenrendanten). Endlich kann eine andere Bank, an welche eine Banknote gelangt, dieselbe nicht wohl in ihrem eigenen Geschäfte wieder anbringen. Banken pflegen daher mit den gegenseitig in ihre Kasse fliessenden Noten in Abrechnung zu treten. Nehmen wir an, dass alle neben einander bestehenden Banken gleich leichtsinnig in der Ausdehnung ihres Notenumlaufs wären, so würde durch solche gegenseitige Abrechnung im Ganzen nur eine Kompensation, nicht eine Realisation der Notenversprechungen stattfinden. Da indess die verschiedenen Banken nach verschiedenen Grundsätzen verfahren, so führt diese Abrechnung zur Nothwendigkeit baarer Ausgleichungen, sobald nur Eine unter ihnen ist, die im Verhältniss zu ihren Umsätzen wenig Noten im Umlauf hat. Denn diese Eine empfängt immer mehr fremde Noten, als andere Banken von den ihrigen empfangen haben können. Unter allen Umständen kürzen die Abrechnungen unter mehreren Banken die durchschnittliche Umlaufsperiode der Noten sehr ab und üben dadurch eine wesentlich beschränkende Einwirkung auf den Notenumlauf. Denn jede Note hat dann öfter Gelegenheit, in eine Kasse zu kommen, welche sie nicht wieder in

Umlauf setzt, sondern der Emittentin zurückstellt. Das Bankmonopol schliesst diese überaus wichtige Begrenzung aus, indem es keine konkurrirenden Notenbanken aufkommen lässt und für die konkurrirenden Depositenbanken seine Banknoten zu einem so brauchbaren Zahlungsmittel macht, dass dieselben gern die monopolisirten Banknoten wieder ausgeben. Dadurch, dass den monopolisirten Noten das weitere Privileg gegeben wird, dass alle Staatskassen sie in Zahlung nehmen müssen, wird *die in den Naturgesetzen des Verkehrs liegende* Schranke des Notenumlaufs noch weiter hinausgeschoben, da hierdurch nicht nur für die Staatskassen die Bedenklichkeiten, die sonst der Annahme von Banknoten entgegenständen, beseitigt werden, sondern die Liebhaberei für Banknoten auch in die sprödesten Kreise ausgedehnt wird, sobald diese nur mit den Staatskassen zu thun haben. Die bei unprivilegirten Banken allerdings *drohende Gefahr* der Ansammlung eines übermässigen Umlaufs von Versprechungen wird durch das Monopol und das obenerwähnte Privileg zu einem *vorhandenen Uebel* gemacht. Mit der Privilegirung ist also die Nothwendigkeit einer äusseren Schranke des Notenumlaufs unbedingt gegeben.

Für den Umlauf der *Guthaben* als Zahlungsmittel ist die in diesen Momenten liegende Schranke noch viel enger gezogen, als für den Umlauf der Noten. Guthaben können nur innerhalb der Kundschaft der einzelnen Bank als Zahlungsmittel kursiren. Bei jeder Zahlung aus dem Kundschaftskreise dieser Bank heraus unterliegen sie der ersten Probe, *der Uebertragung auf eine andere Bank, die,* wenn sie nicht Guthaben dagegen aufrechnen kann, baare Zahlung verlangt. Allerdings könnte diese Probe eine sehr schwache sein, wenn alle Banken verhältnissmässig gleich viele blos auf Kredit ertheilte Guthaben buchten und umsetzten, so dass eine blosse gegenseitige Uebertragung solcher Guthaben stattfände. In dem Momente aber, wo *eine* Bank den Umlauf solcher Guthaben einschränkt, vervielfältigt sich die Nothwendigkeit baarer Ausgleichung bei den Abrechnungen. Unabwendbar tritt aber die Probe des Versprechens ein, sobald aus einem Guthaben eine *Zahlung in solche Kreise* geleistet werden soll, welche noch *ausserhalb* des Verkehrs mit Banken stehen. Die Kreise, welche

kein Konto bei einer Bank haben, sind unter allen Umständen viel zahlreicher, als die Kreise, welche keine Banknoten nehmen. Diese Grenze des Umlaufs auf Kredit ertheilter Guthaben als Zahlungsmittel ist also ungleich enger gezogen, als die entsprechende Grenze des Umlaufs der Banknoten.

Das Monopol freilich ist auch bei den Depositenbanken ein Mittel, den Umlauf solcher Guthaben künstlich zu erweitern und die Eventualität, wo das von Hand zu Hand gehende Versprechen auf die Probe gestellt wird, mehr in die Ferne zu schieben. Denn innerhalb der Bannmeile der Bank wird die gesammte Kundschaft, welche überhaupt mit Banken arbeiten will, zu Einem Kreise zusammengeschlossen, innerhalb dessen die Guthaben ungeprüft umlaufen; die Probe der Abrechnung von Bank zu Bank innerhalb desselben territorialen Bezirkes fällt weg.

3. Die *Note* wird als Zahlungsmittel für den täglichen Verkehr unbrauchbar, sobald sie aus dem *territorialen Bezirke* heraustritt, innerhalb dessen sie, weil leicht wieder anzubringen, gern in Zahlung genommen wird. Ausserhalb dieses Umlaufsbezirks der Noten werden dieselben zu Sichtwechseln auf denjenigen Platz, wo sie gegen Baar eingelöst, oder auf die Plätze des Bezirks, wo sie im Verkehr gern genommen werden. Bei allen Zahlungen, die über die Grenze des Umlaufsbezirks der Noten der betreffenden Bank hinausgehen, tritt also die Wahrscheinlichkeit ein, dass der Inhaber sie gegen Baar umwechsle, und jede solche Umwechslung bringt eine verschärfte Probe des Kredits der Bank, oder gar eine Probe ihrer Zahlungsfähigkeit mit sich.

Je grösser der territoriale Umlaufsbezirk der Noten einer Bank, um so leichter sammeln sich also Notenmassen im Verkehr an, auf deren Rückkehr die Bank nicht vorbereitet ist, je kleiner derselbe, um so öfter kommen die Noten in den Fall, gegen Baar umgewechselt werden zu müssen, weil sie um so öfter in Hände kommen, welche Zahlungen aus dem Umlaufsbezirk heraus zu machen haben. Das Monopol vergrössert künstlich den Umlaufsbezirk der Noten jeder einzelnen Bank, weil es eine künstliche Seltenheit der Banken schafft. Die Zentralisation des Bankwesens ist bestrebt, den grösstmöglichen territorialen Umlaufskreis und darin die

grösstmögliche Gefahr der Ansammlung von Notenmassen im Verkehr, auf deren gehäufte Rückkehr die Bank nicht vorbereitet ist, herbeizuführen.

Für *Guthaben*, welche als Zahlungsmittel umlaufen, gilt genau dasselbe Gesetz. Sie können nur innerhalb des territorialen Kreises, den die Bank mit ihren Agenturen und Abrechnungsstellen umfasst, als Versprechungen umlaufen, ohne auf die Probe gestellt zu werden. Sobald sie zu einer Zahlung benutzt werden sollen, die ausserhalb dieses Kreises geht, tritt Abrechnung mit einer anderen Bank oder baare Auszahlung ein. Die Gefahr, die in dem ungeprüften Umlauf solcher Versprechen der Bank liegt, wird also durch Monopolisirung und Zentralisirung künstlich vergrössert. Eine gar mit Portofreiheit ausgestattete Bank, die ihr Kundschaftsgebiet unter Ausschliessung der Konkurrenz über das ganze Gebiet eines grossen Staates ausdehnt, kann durch willkürliche Kreirung von Guthaben, die ungeprüft lange Zeit im ganzen Staate von Hand zu Hand gehen, künstliche Kaufmittel, also künstliche Theurung und Abfluss von Edelmetall in grossem Umfange schaffen. Monopol und Zentralisation *schafft* Gefahren, bei Depositenbanken wie bei Notenbanken.

4. Die *Präsentation von Noten* so gut, wie die *Einkassirung von Guthaben* ist eine gefährliche *Waffe in den Händen der Konkurrenz*, wo überhaupt Konkurrenz im Bankwesen besteht. Die Veranlassung, dieselbe anzuwenden, liegt nahe überall, wo eine Bank durch leichtfertigeres Kreditgeben der andern die Kundschaft abringen will. Sie ist gänzlich ausgeschlossen, wo das Monopol die Geschäftswelt von der Einen Kreditertheilerin abhängig macht, so dass die Bank die Macht zu strafen und wohlzuthun in Händen hat, und durch die Strafdrohung überall, auch wo solche Konkurrenzmotive nicht vorliegen, von der unbequemen Präsentation ihrer zirkulirenden Versprechungen abschrecken kann. Es ist dies die schlimmste Wirkung des Bankmonopols, denn sie setzt alle die in der Natur der Verhältnisse liegenden Kräfte ausser Thätigkeit, welche übermässiger Kreirung von Zahlungsversprechen, die als Zahlungsmittel umlaufen sollen, entgegenwirken könnten und sollten. Diese Strafgewalt der monopolisirten Bank, welche die Geschäfts-

welt als Gläubigerin nur mit Zittern nahen lässt, fügt der Macht zu schaden noch die Schamlosigkeit hinzu, die zu strafen oder als „unpatriotisch" zu prostituiren, welche dem Schaden dadurch Einhalt thun, dass sie die Erfüllung von Versprechungen fordern, welche gar nicht in Umlauf gesetzt werden durften, wenn die Bank sie nicht erfüllen konnte.

Es ist also die *freie Konkurrenz* und die unter ihrer Herrschaft sich von selbst vollziehende *Lokalisirung des Bankwesens*, welche dahin wirkt, den Noten- wie Depositenbanken die im Interesse der Solidität der Umsatzmittel unter allen Umständen nothwendigen regelnden Schranken aufzuerlegen und die gefürchtete Schaffung künstlicher Umsatzmittel und künstlicher Nachfrage zu der Bedeutung einer dem zirkulirenden Metallgelde beigelegten grösseren Leistungsfähigkeit für das Umsatzbedürfniss herabzudrücken. Die Schranken, welche den Banken bei freier Konkurrenz in der Funktion ihrer Versprechungen als Umsatzmittel gezogen sind, stellen sich bei den Depositenbanken als ungleich *enger* heraus, als bei den Notenbanken. Eben deshalb ist auch ungleich mehr Aussicht, den Grundsatz der freien Konkurrenz gegenüber den Depositenbanken in die Praxis der Regierungen übergehen zu sehen, als gegenüber den Noten ausgebenden Banken, die schon deshalb auf ein Konzessionsmonopol angewiesen bleiben, *weil sie für ihre Noten eine Exemtion von der Stempelsteuer in Anspruch nehmen* und in Anspruch nehmen müssen, wenn das Notengeschäft möglich sein soll. Nicht so sehr in der minderen Gefährlichkeit des Depositensystems an und für sich, als in der sicheren Aussicht, dass für Depositenbanken die Konkurrenz in ihre regelnden Funktionen eintreten werde, und in der reichen Förderung, welche die Ausbildung des Depositensystems und der Kassenführung durch Banken der wirthschaftlichen Entwickelung verheisst, liegt der eigentliche Grund, aus welchem wir es als eine glückliche Entwickelung betrachten würden, wenn der Unternehmungsgeist im Bankwesen den Notenaberglauben abthäte, und seine ganze Energie auf die Ausbildung eines Systems lokaler Depositenbanken richtete.

Es ist so ziemlich für den gesammten übrigen Verkehr anerkannt, dass die freie Konkurrenz das Lebenselement ist, inner-

halb dessen die Naturgesetze zur Erscheinung und Wirksamkeit gelangen, welche den wirthschaftlichen Lebensprozess regeln, Missbräuche und Auswüchse abschneiden und das Zusammenwirken der Einzelinteressen zur Förderung des Gesammtwohls ordnen. Es ist ebenso allgemein anerkannt, dass gerade im Bankwesen die Möglichkeit des für das Gemeinwohl verderblichen Missbrauchs in der willkürlichen Erzeugung von Umsatzmitteln in drohender Nähe liegt. Und dennoch ist der aus diesen beiden allgemein anerkannten Vordersätzen mit zwingender Nothwendigkeit sich ergebende Schluss, dass es dringend nothwendig ist, gerade das Bankwesen unter die regelnde Gewalt der freien Konkurrenz zu stellen, in Deutschland praktisch noch nicht gezogen. Wir bleiben, so lange wir an dem Notenaberglauben festhalten, in dem vitiösen Zirkel eines Konzessionirungs- und Monopolsystems, und sehen auf der einen Seite ein gefahrbringendes System zentraler Notenfabrikationsanstalten unter die Treibhaushitze des Monopols gestellt, auf der andern Seite ein unter der Uebermacht der monopolisirten und privilegirten Konkurrenz verkrüppelndes lokales Bankwesen. Es ist Sache des Unternehmungsgeistes aus diesem Bann herauszutreten und durch Schöpfung von Depositenbanken ein Bankwesen ins Leben zu rufen, dessen eigne Kraft die Fesseln der Reglementirung zu sprengen und Bankfreiheit zu erobern berufen ist.

Berlin, im November 1865.



Wilhelm Gronau's Buchdruckerei in Berlin.

